

## Los derechos de drag y tag along

Boletín Gobierno Corporativo | Primavera 2012

### Introducción

Derechos de los accionistas

Mecanismos de protección

Derecho "tag along"

Derecho "drag along"

"Drag along" ¿Realmente es un derecho para los socios y/o accionistas minoritarios?

Incorporación del derecho "tag along" y "drag along" en las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (S.A.P.I.)

### Introducción

En un mundo globalizado y competido como el que se está viviendo, es cada vez más común presenciar fusiones y adquisiciones entre las empresas, por lo que cobra relevancia los derechos que tienen los accionistas (minoritarios y mayoritarios) para poder celebrar una venta, o bien una alianza o fusión con otra organización.

El presente artículo tiene como finalidad describir las cláusulas denominadas "drag along" ("derecho de arrastre") y/o el "tag along" ("derecho de acompañamiento"), como mecanismos utilizados en las sociedades para brindar protección a los socios y/o accionistas de dichas sociedades en el momento en que surja la opción de adquisición y/o enajenación de su participación accionaria.

Asimismo, en este documento se mencionarán los beneficios y las limitaciones que surgen para los socios y/o accionistas en la implementación de los mecanismos de "drag along" y/o el "tag along" cuando se presenta el interés por parte de un tercero para adquirir parcial o totalmente las acciones en circulación de alguna sociedad. De igual forma, se analizará la contribución de dichos elementos en la alineación de los intereses de los accionistas mediante el establecimiento de reglas claras respecto a la participación en la toma de decisiones, definiendo sus derechos, sus responsabilidades y los compromisos que tienen para reducir los riesgos relativos a la afectación de su patrimonio.

Finalmente se analizará si dichos mecanismos representan un derecho, tanto para aquellos socios y/o accionistas que cuentan con una participación

mayoritaria, como para aquellos que únicamente ostentan la minoría de dicha participación.

### Derechos de los accionistas Mecanismos de protección

Existen mecanismos específicos para la protección tanto de las mayorías como de las minorías de las sociedades. Los derechos específicos de los socios y/o accionistas minoritarios buscan ser protegidos por un mecanismo denominado "tag along" o "derecho de acompañamiento"; mientras que el mecanismo denominado "drag along" o "derecho de arrastre" tendrá como fin, el brindar protección a los socios y/o accionistas mayoritarios.

Ambos mecanismos descritos, son obligaciones contractuales entre los accionistas y suelen formalizarse mediante cláusulas incluidas en los estatutos, convenios suscritos, contratos modificatorios, o bien, en el protocolo de accionistas. En general el "tag along" y el "drag along" son mecanismos que persiguen regular la relación existente entre las mayorías y las minorías mediante el establecimiento de reglas claras y específicas a seguir en caso de que surja alguna adquisición y/o enajenación de acciones de la sociedad a efecto de evitar que se produzcan problemas y posibles repercusiones en la operación y en la consecución de los objetivos de la sociedad. Dichos derechos se establecen generalmente en los estatutos, bajo el apartado de "derecho del tanto" o "reglas de tanto"

De manera general, el "tag along" y el "drag along" contribuyen a la alineación de los intereses de los socios y/o

accionistas mediante la participación equitativa en la toma de decisiones, la definición de sus derechos, sus responsabilidades y los compromisos que tienen con base en las aportaciones realizadas mediante la búsqueda de la igualdad entre ellos y protegiendo la propiedad de las sociedades, contribuyendo a su permanencia y favoreciendo su crecimiento, de tal forma que se minimicen los posibles riesgos relativos a las afectación de su patrimonio.

#### **Derecho “tag along”**

Conceptualmente el “derecho tag along”, es aquel mecanismo que tiene como finalidad proteger los intereses de los socios y/o accionistas minoritarios mediante el otorgamiento del derecho a enajenar su participación accionaria en la sociedad, cuando algún socio y/o accionista mayoritario decida enajenar su participación accionaria. Dicho acto permite al socio y/o accionista minoritario poder unirse a la transacción bajo las mismas condiciones que el accionista mayoritario que vende.

En dichos casos, es obligación del socio y/o accionista mayoritario comunicar a los socios y/o accionistas minoritarios la existencia de un comprador, así como las condiciones de negociación y de compra, con el objetivo de que el socio y/o accionista minoritario tenga la opción de enajenar su participación accionaria con base en las condiciones presentadas al mayoritario y facilitar la operación.

toda vez que si no existiera esta opción de enajenación de acciones, las minorías quedarían en condiciones desfavorables ante una posibilidad de compra de acciones por parte de un tercero, ya que dichos accionistas permanecerían con su participación accionaria sin la posibilidad de enajenarla bajo las mismas condiciones.

#### **Derecho “drag along”**

El “derecho drag along”, es el mecanismo que tiene como finalidad proteger los intereses de los socios y/o accionistas mayoritarios. Este mecanismo permite exigir a los socios y/o accionistas minoritarios la enajenación de su participación accionaria en la sociedad, cuando los compradores tengan como propósito la adquisición de la totalidad de las acciones en circulación con el fin de tener el control total de la sociedad. Dicho mecanismo asegura que la venta de acciones se realice en las condiciones pactadas y de manera adicional otorga al socio y/o accionista minoritario la igualdad de condiciones que las que ostenta el socio y/o accionista mayoritario.

En este caso, es posible que los socios y/o accionistas minoritarios vean desprotegidos sus intereses por lo que posiblemente pudieran solicitar se realice una revalorización de sus acciones antes que se efectúe la enajenación, lo cual podría generar un conflicto entre las mayorías y las minorías, por lo que un mecanismo comúnmente utilizado para mitigar el conflicto mencionado es la incorporación a los estatutos de la sociedad de una cláusula denominada comúnmente “Derecho preferente en la compra - venta de acciones”.

#### **“Drag along” ¿Realmente es un derecho para los socios y/o accionistas minoritarios?**

Ciertamente el derecho “drag along” beneficia a los accionistas mayoritarios en la venta de acciones y facilita la negociación con terceros interesados, al asegurar el total de la venta de la tenencia accionaria, así como el control total de la sociedad, sin embargo, en caso de no querer vender, los accionistas minoritarios son obligados a hacerlo. Ahora bien, ¿Qué sucede si los socios y/o accionistas con una tenencia menor de acciones quieren mantener su participación en la sociedad?, en este caso se verían obligados a vender una parte o bien el total de su participación accionaria. Por lo anterior, se observa que el “drag along” más que un derecho para los socios y/o accionistas



minoritarios, es un beneficio para los socios y/o accionistas mayoritarios.

En cambio, el “tag along” si es considerado un derecho pleno de los socios y/o accionistas minoritarios, toda vez que este mecanismo como lo vimos anteriormente, les permite adherirse a la enajenación de su participación, como un derecho y no como obligación a hacerlo, por lo que el “tag along” puede ser tomado en cuenta como derecho y un beneficio que pueden obtener las minorías.

### **Incorporación del derecho “tag along” y “drag along” en las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (S.A.P.I.)**

Actualmente en nuestro país, las cláusulas de derechos de “tag along” y “drag along” son principalmente incluidas en la constitución de Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (S.A.P.I.), que son aquellas sociedades que se constituyen con base en la Ley del Mercado de Valores (LMV) con el fin de desarrollar capital privado. Dichas cláusulas, también se contemplan para la Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (S.A.P.I.B.) y la Sociedad Anónima Bursátil (S.A.B.).

El régimen de las sociedades S.A.P.I., contempla la incorporación de los derechos de “drag along” y “tag along” como mecanismos eficientes para la implementación de estrategias de salida de capital privado, buscando proteger los derechos de los accionistas al momento de la enajenación de las acciones que posean y que son vislumbrados como excepciones a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Por lo anterior, es posible hacer valer estos derechos, ya que la ley incluye excepciones aplicables a la circulación de acciones, sin embargo, sería por medio de un proceso judicial el camino para oponerse a decisiones de compra-venta, lo que hace pensar que los accionistas minoritarios no pueden proteger sus derechos en la medida en la que lo pueden hacer los mayoritarios. De cualquier forma, es importante reconocer que se ha avanzado en la protección de los accionistas minoritarios con el cambio y adaptación a la Ley del Mercado de Valores en el año 2006.

### **Caso práctico. Análisis de la compensación de los ejecutivos mediante participación accionaria en la sociedad**

Son varias las sociedades que como parte del plan anual de compensación a sus ejecutivos y empleados consideran el pago de una parte de su remuneración con una participación en la sociedad mediante el ofrecimiento de acciones. Esto permite que los trabajadores empiecen a conformar un patrimonio el cual a futuro les otorgará dividendos a manera de usufructo de la participación otorgada, y adicionalmente le permite a la sociedad fomentar un sentido de pertenencia al personal de la organización que es beneficiado con dicho incentivo. Por lo anterior podemos aseverar que, de una u otra manera, los empleados que se encuentran en estas circunstancias, cuentan con un nivel de injerencia en la toma de decisiones y dirección de la sociedad de acuerdo a su participación.

Un problema podría suscitarse en las sociedades que otorgan este tipo de incentivos, si los socios y/o accionistas mayoritarios reciben una oferta por parte de un tercero para vender la sociedad conviniendo a sus intereses, pues bien, ¿Qué sucedería con los empleados con participación accionaria obligados a vender sus acciones por la cláusula del “drag along”? Adicionalmente en este tipo de operaciones los empleados que son sujetos a remuneración mediante una participación de acciones podrían llegar a perder incluso hasta su empleo, si los nuevos propietarios deciden renovar o hacer cambios en la plantilla de trabajo.

Lo anterior implicaría que los empleados reconsideraran la propuesta de compensación que les ofrece la sociedad, para lo cual podrían profundizar más en el análisis de la información corporativa como: los estatutos de la sociedad, las reglas de tanto y los mecanismos para la venta de acciones con la finalidad de revisar las cláusulas y validar si en realidad les resulta conveniente el paquete de compensación ofrecido, o bien, si les conviene renegociar una nueva oferta que se ajuste a sus intereses y satisfaga sus necesidades.

Con este tipo de esquemas de compensación es necesario contar con controles y políticas detalladas en cuanto a la retribución a ejecutivos y trabajadores clave, lo cual implicaría para la empresa tener un mayor grado de institucionalización y contar con la definición de sus lineamientos de claros y formales. Las reglas de operación de los órganos de gobierno, las tablas de facultades y las políticas corporativas son algunos de los documentos que conforman la normatividad corporativa en una empresa, dentro de los cuales se pueden establecer los lineamientos que regulen este tipo de incentivos, delegando al Consejo de Administración la aprobación de la propuesta que sea analizada por el órgano enfocado al análisis de temas en materia de nominación y compensación.

#### **Consideraciones finales**

Es evidente que el “drag along” y “tag along” son mecanismos que tienen como finalidad la protección de los socios y/o accionistas tanto mayoritarios como minoritarios de una empresa. Sin embargo, en la actualidad no se ha logrado conseguir un equilibrio perfecto entre ambas cláusulas en el que se puedan proteger a ambos accionistas por igual y en mismas condiciones.

El gobierno federal se ha visto en la necesidad de emitir una serie de leyes, regulaciones y normatividad para proteger al socio y/o accionista de una sociedad, y para brindar seguridad y proteger los intereses de los inversionistas respecto a las aportaciones que realizan Asimismo, es importante que adicionalmente a la implementación de los mecanismos “drag along” y “tag along”, la sociedad cuente con reglas claras, así como políticas y lineamientos para regular cualquier transmisión de acciones, implementando mejores prácticas que contribuyan a brindar confianza y transparencia a los inversionistas y terceros interesados en la compañía.

Se vislumbra que en un futuro con la evolución de las sociedades mercantiles, la globalización de los mercados de capitales y la necesidad de brindar protección al inversionista, será necesario que cada vez más se implementen modelos adecuados de gobierno corporativo en las sociedades, los cuales se adapten a las necesidades de la organización y fomenten la transparencia y rendición de cuentas, permitiendo la atracción de inversión y la “equidad” jurídica entre las mayorías y minorías. Un primer paso para proteger a las minorías, puede ser a través de la conversión de una Sociedad Anónima a una “Sociedad Anónima Promotora de Inversión (S.A.P.I.)”.

**Aguascalientes**

Universidad 1001, piso 12-1, Bosques del Prado  
20127 Aguascalientes, Ags.  
Tel: +52 (449) 910 8600, Fax: +52 (449) 910 8601

**Cancún**

Av. Bonampak SM 6, M 1, lote 1, piso 10  
77500 Cancún, Quintana Roo  
Tel: +52 (998) 872 9230, Fax: +52 (998) 892 3677

**Celaya**

Edificio Deloitte, pisos 1 y 2, Blvd. A. López Mateos 1206 Ote.,  
Colonia Las Insurgentes  
38080 Celaya, Gto.  
Tel: +52 (461) 159 5300, Fax: +52 (461) 159 5333

**Chihuahua**

Centro Ejecutivo Punto Alto II  
Av. Valle Escondido 5500, Fracc. Des. El Saucito E-2, piso 1,  
31125 Chihuahua, Chih.  
Tel: +52 (614) 180 1100, Fax: +52 (614) 180 1110

**Ciudad Juárez**

Paseo de la Victoria 3751, piso 2, Colonia Partido Senecú  
32540 Ciudad Juárez, Chih.  
Tel: +52 (656) 688 6500, Fax: +52 (656) 688 6536

**Culiacán**

Calz. Insurgentes 847 Sur, Local 3, Colonia Centro Sinaloa  
46128 Culiacán, Sin.  
Tel: +52 (667) 761 4339, Fax: +52 (667) 761 4338

**Guadalajara**

Avenida Américas 1685, piso 10, Colonia Jardines Providencia  
44638 Guadalajara, Jal.  
Tel: +52 (33) 3669 0404, Fax: +52 (33) 3669 0469

**Hermosillo**

Francisco Eusebio Kino 309-9, Colonia Country Club  
83010 Hermosillo, Son.  
Tel: +52 (662) 109 1400, Fax: +52 (662) 109 1414

**León**

Paseo de los Insurgentes 303, piso 1, Colonia Los Paraísos  
37320 León, Gto.  
Tel: +52 (477) 214 1400, Fax: +52 (477) 214 1405

**Mazatlán**

Avenida Camarón Sábalo 133, Fraccionamiento Lomas  
de Mazatlán  
82110 Mazatlán, Sin.  
Tel: +52 (669) 989 2100, Fax: +52 (669) 989 2120

**Mérida**

Calle 56-B, 85  
Prol. Montejo, piso 2, Colonia Itzimna  
97100 Mérida, Yuc.  
Tel: +52 (999) 920 7916, Fax: +52 (999) 927 2895

**Mexicali**

Calzada Justo Sierra 1101-A, Fraccionamiento Los Pinos  
21230 Mexicali, B.C.  
Tel: +52 (686) 905 5200, Fax: +52 (686) 905 5231

**México, D.F.**

Paseo de la Reforma 489, piso 6, Colonia Cuauhtémoc  
06500 México, D.F.  
Tel: +52 (55) 5080 6000, Fax: +52 (55) 5080 6001

**Monclova**

San Buenaventura 505, Colonia Los Pinos  
25720 Monclova, Coah.  
Tel: +52 (866) 635 0075, Fax: +52 (866) 635 1761

**Monterrey**

Lázaro Cárdenas 2321 Poniente, PB, Residencial San Agustín  
66260 Garza García, N.L.  
Tel: +52 (81) 8133 7300, Fax: +52 (81) 8133 7383

**Nogales**

Apartado Postal 384-2  
Sucursal de Correos "A"  
84081 Nogales, Son.  
Tel: +52 (631) 320 1673, Fax: +52 (631) 320 1673

**Puebla**

Edificio Deloitte, vía Atlixcayotl 5506, piso 5, Zona Angelópolis  
72190 Puebla, Pue.  
Tel: +52 (222) 303 1000, Fax: +52 (222) 303 1001

**Querétaro**

Avenida Tecnológico 100-901, Colonia San Ángel  
76030 Querétaro, Qro.  
Tel: +52 (442) 238 2900, Fax: +52 (442) 238 2975, 238 2968

**Reynosa**

Carr. Monterrey-Reynosa 210-B, PA  
Fracc. Portal San Miguel  
88730 Reynosa, Tamps.  
Tel: +52 (899) 921 2460, Fax: +52 (899) 921 2462

**San Luis Potosí**

Carranza 2076-22, piso 2, Colonia Polanco  
78220 San Luis Potosí, S.L.P.  
Tel: +52 (444) 1025300, Fax: +52 (444) 1025301

**Tijuana**

Misión de San Javier 10643, Piso 8,  
Zona Urbana Rio Tijuana, Tijuana B.C., 22010  
Tel: +52 (664) 622 7878, Fax: +52 (664) 681 7813

**Torreón**

Independencia 1819-B Oriente, Colonia San Isidro  
27100 Torreón, Coah.  
Tel: +52 (871) 747 4400, Fax: +52 (871) 747 4409

Esta publicación contiene información general solamente, y ni Deloitte ToucheTohmatsuLimited, ni sus firmas miembro, ni sus afiliadas prestan por este medio asesoría o servicios profesionales de tipo contable, de negocios, financiero, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo. Esta publicación no sustituye dicha asesoría o servicios profesionales, ni debe usarse como base para cualquier decisión o acción que pueda afectar las finanzas o negocios de los lectores. Antes de tomar cualquier decisión o acción que pueda afectar sus finanzas o negocio, debe consultar a un asesor profesional calificado.

Ni Deloitte ToucheTohmatsuLimited, ni sus firmas miembro, ni sus afiliadas serán responsables de cualquier pérdida que pueda sufrir cualquier persona que confíe en esta publicación.

## deloitte.com/mx

Esta publicación es para uso exclusivo de clientes y personal de la firma.  
Se prohíbe su distribución, copia y/o reproducción total o parcial sin previa autorización por escrito.

© 2012 Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C.

Deloitte se refiere a Deloitte ToucheTohmatsuLimited, sociedad privada de responsabilidad limitada en el Reino Unido, y a su red de firmas miembro, cada una de ellas como una entidad legal única e independiente. Conozca en [www.deloitte.com/mx/conozcanos](http://www.deloitte.com/mx/conozcanos) la descripción detallada de la estructura legal de Deloitte ToucheTohmatsuLimited y sus firmas miembro.