



**Pedro Rueda**  
Socio de Corporate,  
M&A y Private Equity /  
Araoz & Rueda

#### PHANTOM SHARES

**Un socio y yo somos los propietarios de una start up (S.L.). Tenemos interés en retener a tres de nuestros directivos y nos han hablado de "phantom shares". ¿Son un instrumento adecuado para nuestra empresa? ¿Tienen alguna ventaja frente a las "stock options"?**

Las "phantom shares", término que a veces se traduce como "acciones fantasma" o "acciones virtuales", son planes de incentivos para empleados, normalmente directivos. La particularidad de estos planes de incentivos reside en que el "bonus" o premio, que recibe el empleado una vez alcanzado el objetivo, no es una cantidad fija o un porcentaje sobre su sueldo, sino un porcentaje sobre el valor de la sociedad en ese momento. De ahí el nombre de "acciones virtuales", ya que el directivo percibe una remuneración como si ostentara un porcentaje determinado en el capital social.

Este tipo de planes de incentivos suelen vincularse a un evento de venta, total o parcial, de la sociedad. La finalidad, por tanto, es vincular a los trabajadores acogidos al plan hasta la fecha de venta de la compañía. Si el directivo causa baja voluntaria o es despedido procedentemente antes de la venta, no percibe el "bonus". El beneficiario del plan sólo percibirá el premio si continúa prestando sus servicios para la empresa en el momento de la venta de ésta o ha sido despedido improcedentemente con anterioridad. Obviamente, el plan de incentivos también puede vincularse a otro tipo de acontecimientos, como la consecución de determinados resultados que, normalmente, vendrán fijados con base en una cifra o incremento del ebitda. En estos casos, como no hay precio de venta sobre el que aplicar el porcentaje convenido con el directivo, la valoración de la empresa sobre la que aplicar dicho porcentaje suele referirse a un múltiplo de dicho ebitda (menos la deuda neta, en su caso). En cuanto a las ventajas que representa este plan de incentivos frente a un plan de opciones sobre acciones ("stock option plan"), en mi opinión son importantes, máxime tratándose de una empresa cerrada, de tipo S.L., con sólo dos socios. La primera de dichas ventajas es que, en S.L., la prohibición absoluta de adquisición originaria de participaciones propias (art. 135 LSC) obliga a implementar un sistema costoso y fiscalmente muy poco eficiente de asunción y desembolso de participaciones sociales por los socios existentes para su entrega a los beneficiarios de las opciones cuando éstas se ejercitan.

En segundo lugar, desde el punto de vista de gobierno corporativo, el ejercicio de opciones sobre participaciones implica incorporar al

capital social a directivos con el porcentaje al que dichas opciones les haya dado derecho. Normalmente, esos porcentajes suelen ser pequeños, entre un 0,5% y un 3%, pero implican añadir más socios a la estructura de capital con las consecuencias que de ello puedan derivarse (eventual convocatoria de Juntas, ejercicios de derechos de información, actas notariales, etc.).

En cambio, un plan de incentivos de "phantom shares" sólo conlleva el pago del premio una vez acontezca el evento previsto, por lo que la sociedad seguirá controlada por los socios originales sin añadir terceros a su capital social. Por último, desde un punto de vista económico, ambos planes de incentivos son equivalentes. De hecho, lo que se persigue con las "phantom shares" es un resultado financiero para el beneficiario del plan equivalente al que obtendría si realmente fuera propietario del porcentaje de capital social al que el plan de "phantom shares" le da derecho a participar en el precio de venta.

**¿Y qué ocurre si se reparten dividendos antes de la venta o del evento que se haya previsto en el plan de "phantom shares"?**

Lo habitual es prever, en la redacción del plan, que determinadas cantidades se añadan o se resten al precio de venta (si el evento que contempla el plan es de venta) o al valor de la sociedad (en los demás supuestos). Así, por ejemplo, se suele establecer que al precio de venta se le añadan las cantidades percibidas por los socios en concepto de dividendos o devolución de aportaciones desde la creación del plan de incentivos hasta la fecha del evento. Asimismo, se restarán las cantidades que los socios hayan aportado vía ampliación de capital o gastos de transacción. Se suelen excluir los préstamos de socios y sus intereses.

**Por último, ¿el tratamiento fiscal es comparable al de las "stock options"?**

Las "stock options" y los "phantom shares" tienen la consideración de rendimientos del trabajo en la medida en que se establecen dentro de una relación laboral. Su devengo e imputación en el IRPF se produce cuando se dan las condiciones establecidas en el plan para que resulten exigibles. Las "stock options" deben ser intransmisibles para tener su imputación en dicho momento. Si son transmisibles, se imputan cuando se reciben. Ambas tienen derecho a la reducción por irregularidad, que consiste en la posibilidad de aplicar una reducción del 30% (como dejar exento un 30% del ingreso recibido), cuando cumplan dos requisitos: (i) que su período de generación sea superior a dos años y (ii) que en los últimos cinco años no se haya percibido ninguna otra renta que haya tenido derecho a esta reducción (ésta es la forma en que la nueva Ley del IRPF ha establecido el requisito de no recurrencia de la anterior normativa). Por último, la cantidad máxima que se puede beneficiar de esta reducción es de €300.000.