

El Contrato de Compraventa de Acciones y las particularidades que lo hacen especial

Autor: Alejandra Santistevan de las Casas¹

Publicado: 02/05/2021*

Muchos se preguntarán porqué cerrar un contrato de compraventa de acciones (*Stock Purchase Agreement* o “SPA” por sus siglas en inglés), puede demorar varios meses. Los que tenemos práctica en este tipo de transacciones, sabemos desde el inicio que es muy probable que cuando empieza una transacción nos acompañará por un buen tiempo, y más aún si se trata de una transacción que involucra a una empresa grande y con diferentes elementos que la hacen compleja.

La compraventa es un contrato nominado regulado en el Código Civil peruano, donde se establece que las partes tienen que estar de acuerdo con el precio y en el bien que se transferirá². Como se sabe, de acuerdo con la legislación peruana un acuerdo verbal y la entrega del bien genera transferencia, tal como está establecido en el artículo 949 del Código Civil: “*La sola obligación de enajenar un inmueble determinado hace al acreedor propietario de él, salvo disposición legal diferente o pacto en contrario*”. Esta regulación resulta compleja y genera cierta discusión en el mundo jurídico, pareciera sencillo de una primera impresión ya que quien está interesado en el bien lo adquirirá pagando el precio que negocia con el propietario de dicho bien; y, este último transferirá el bien considerando que el precio que le pagarán por el bien tiene un mayor valor que continuar con la propiedad de este. Como ha sido explicado: “*Esta función socioeconómica de intercambio de "cosa por precio" es la "causa" del negocio jurídico de compraventa, y es por ella que el ordenamiento le otorga tutela jurídica a dicho negocio.*”³ El contrato de compraventa de por sí tiene un nivel especial ya que involucra el intercambio de la propiedad, que es un derecho fundamental recogido en la constitución peruana.

¹ Asociada Senior del Estudio Muñiz, Olaya, Meléndez, Castro, Ono y Herrera. Abogada Suma Cum Laude por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Maestría en Gestión de Riesgos y Seguros. Candidata al LLM por The London School of Economics and Political Science.

² Artículo 1529 del Código Civil Peruano: “*Por la compraventa el vendedor se obliga a transferir la propiedad de un bien al comprador y éste a pagar su precio en dinero*”.

³ Freddy Osear Escobar Rozas (1992) En el Código Civil peruano, ¿es el contrato de compraventa el que transfiere la propiedad mueble? Revista IUS ET VERITAS, 3(5), 73-81.

Sin embargo, cuando estamos frente a la transferencia de acciones de una empresa la situación se vuelve más compleja ya que lo que estamos transfiriendo, si bien es un bien mueble, tiene una carga de varios elementos a tomar en cuenta, entre ellos: es un activo intangible y calcular el valor de este requiere mucha información relacionada con este activo.

Lo usual, es que antes de iniciar la negociación del contrato de compraventa de las acciones o del activo, las partes suscriban, memorándums de entendimiento, cartas de intención, ofertas vinculantes o no, acuerdos de confidencialidad u otros que consideren convenientes e inicien el proceso de *due dilligence* para verificar la situación de la empresa que se va a adquirir; esto, se hace para determinar el valor de dicho negocio. Es muy probable que el vendedor también haga su propio *due dilligence* con la finalidad de determinar el valor de su empresa y así encontrar una oferta que esté acorde con sus expectativas. Una vez que las primeras negociaciones estén avanzadas y hayan firmado los documentos necesarios, se intensificará la búsqueda de protección de los intereses tanto del comprador como del vendedor para culminar la transacción de manera exitosa.

Es por esta razón que hay cláusulas que son más complejas de negociar y dependerá de qué lado de la mesa en que se esté, no es lo mismo estar protegiendo los intereses del comprador que del vendedor. Por ejemplo, la famosa cláusula de representaciones y garantías (*Representations and Warranties*) es una que genera muchas horas de negociación entre el comprador y vendedor. El vendedor buscará limitar su responsabilidad frente al bien que se está transfiriendo, su expectativa es que una vez que esta haya concluido la transferencia el comprador no tenga posibilidad de reclamarle nada. Este declarará, sobre la propiedad, la capacidad de venta de las acciones, el cumplimiento de los estatutos, los convenios de accionistas, el cumplimiento de la regulación que concierne a su negocio etc. Por el otro lado, el comprador buscará que el vendedor asuma cierta responsabilidad del bien que transfiere una vez que la transferencia esté ejecutada. Es en esta discusión sobre las obligaciones y responsabilidades de las partes, que se negocia la cláusula de indemnidad, que es una forma de proteger al comprar en caso de falsedad y/o inexactitud de las declaraciones hechas por el vendedor y que sea resarcido a su favor. Finalmente, el comprador, declarará su capacidad de adquirir acciones, solvencia económica, etc.

La cláusula de indemnización es también conocida por tener muchas idas y vueltas ya que es la que determina las consecuencias de la cláusula de representaciones y garantías, sobre el incumplimiento de las obligaciones, así como la materialización de contingencias y reclamos ¿quién asume las consecuencias de las contingencias? ¿hasta cuándo? Y ¿por cuánto? Aquí se

suelen negociar plazos máximos hasta los que el vendedor será responsable sobre las declaraciones que ha brindado sobre la empresa y por las contingencias que pudiera tener el comprador sobre esta. También es común que se negocie los montos máximos y mínimos de los que se asumirá responsabilidad y dichos montos como parte del precio de venta se llevará a una cuenta *escrow*, para que en caso de gatillarse una contingencia se debitará de esta cuenta a favor de la parte afectada.

Es evidente, que quien está interesado en adquirir una empresa revisará el activo que va a adquirir y esto lo hará a través de un *due dilligence*, pero este trabajo de investigación de la situación de la empresa para determinar finalmente el valor estará relacionado con las actividades que realiza la empresa. No es lo mismo hacer un *due dilligence* a una empresa minera que a una empresa constructora o farmacéutica. Esto debido a la información que se tendrá que recabar, además de revisar en casi todos los casos la situación societaria, laboral y tributaria de la empresa desde el punto de vista legal. Asimismo, negociar la compra de una empresa familiar donde varias generaciones han invertido años de trabajo y desprenderse del activo es potencialmente más difícil, que negociar la venta de una las acciones de una empresa que es propiedad en un fondo de inversión y esta planeando transferir lo que adquirió hace unos años atrás para cumplir con inversores.

Hay un sin número de opciones y formas de negociar un contrato de compraventa de acciones, dependerá de los factores que están involucrados en la transacción. Lo interesante, es que, al ser un contrato privado, las partes pueden regular un sinfín de posibilidades que harán que el contrato sea acorde con sus intereses.

Bibliografía:

1. Artículo 1529 del Código Civil Peruano: "Por la compraventa el vendedor se obliga a transferir la propiedad de un bien al comprador y éste a pagar su precio en dinero".
2. Freddy Osear Escobar Rozas (1992) En el Código Civil peruano, ¿es el contrato de compraventa el que transfiere la propiedad mueble? Revista IUS ET VERITAS, 3(5), 73-81.
3. Taboada Córdova, Lizardo: "La causa del negocio jurídico" en "El jurista" Año 1, N° 1, 1991, pág. 151.

*** Artículo recibido el 26/04/2021
Artículo publicado el 02/05/2021**