



# Reorganizaciones societarias: una aproximación práctica y transaccional

Alfredo Filomeno

---



# Principales formas de realizar operaciones de M&A

- Venta de acciones (directas o indirectas)
- Venta de activos
- Aumentos y reducciones de capital
- Acuerdos para ejercicio de derechos políticos
- REORGANIZACIONES SOCIETARIAS
- Modalidades mixtas



# Reorganizaciones Societarias



## *Reorganizaciones societarias*

---

Mecanismos societarios que permiten modificar la estructura jurídica de las sociedades con miras a adaptarla a requerimientos comerciales, patrimoniales o de otra clase de los accionistas.

### Ley General de Sociedades:

- Transformación
- Fusión
- Escisión
- Reorganización simple
- Combinación de las anteriores, sucesivas o simultáneas

Algunas razones para llevar a cabo reorganizaciones:

- Integración horizontal
- Integración vertical
- Aumento de participación de mercado
- Optimización de procesos y ahorro de costos duplicados
- Diversificación de riesgos
- Crecimiento estratégico
- Ventajas financieras y tributarias

Reorganizaciones se dan principalmente bajo dos ámbitos:

1. Como parte de la operación de un grupo económico
  - Concentrar o desconcentrar actividades (a nivel horizontal o vertical)
  - Aislar riesgos de negocio
  - Preparar futuros negocios/ventas
  
2. Como parte de una operación de M&A
  - Se busca tomar control de una empresa o activos a través de la reorganización

Ventajas tributarias de procesos de reorganización

---

Reorganización pre M&A: concentrar o separar negocios para su venta posterior. Se “prepara” el escenario para el M&A:

- Ej.: *Sociedad escinde una línea de negocio en una nueva sociedad y luego vende las acciones de dicha sociedad a un tercero.*
- Reorganización post M&A: comprador organiza empresa adquirida para adecuarla a la estructura de su grupo económico o integrarla con otros negocios. Target adquirida se “adapta” al grupo del comprador.
  - Ej.: *fondo de inversión compra diversas sociedades y luego las fusiona.*



M&A mediante reorganización:

Un grupo participante de la reorganización (comprador) toma control de una o más empresas que participan en el proceso.

Los acuerdos de reorganización sirven por sí mismos para permitir el cambio de control o transferencia de patrimonio/activos.

Si bien mediante esquemas de reorganización sirven para operaciones de M&A, en el Perú no son frecuentes: es más común formen parte de un proceso de adquisición (pre o post).

Como en todo M&A es importante la valorización de las sociedades que se reorganizan.

---



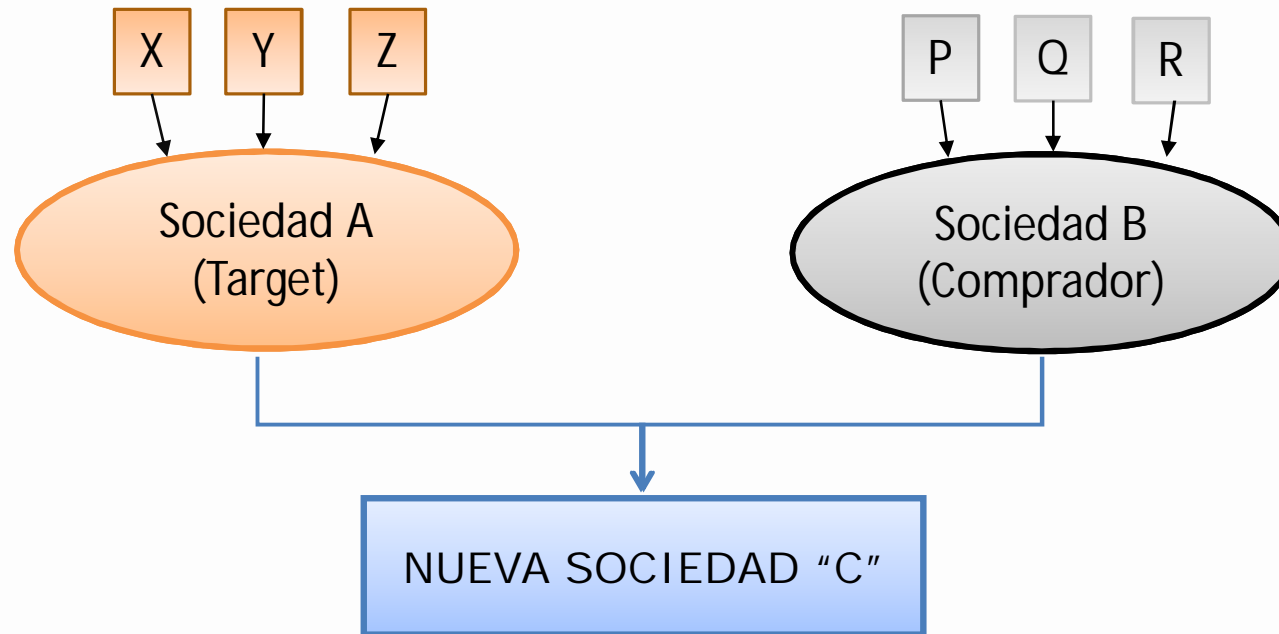
# Fusión

- **Unión** de sociedades
- Transmisión en **bloque** y a **título universal** de patrimonios de sociedades que se extinguen.
- **Extinción sin liquidación** de sociedades incorporadas o absorbidas
- **Agrupación** de socios en la sociedad que resulta de la fusión.
- Variación de cifra de capital social producto de la fusión.
- Derechos de separación (accionistas) y oposición (acreedores)



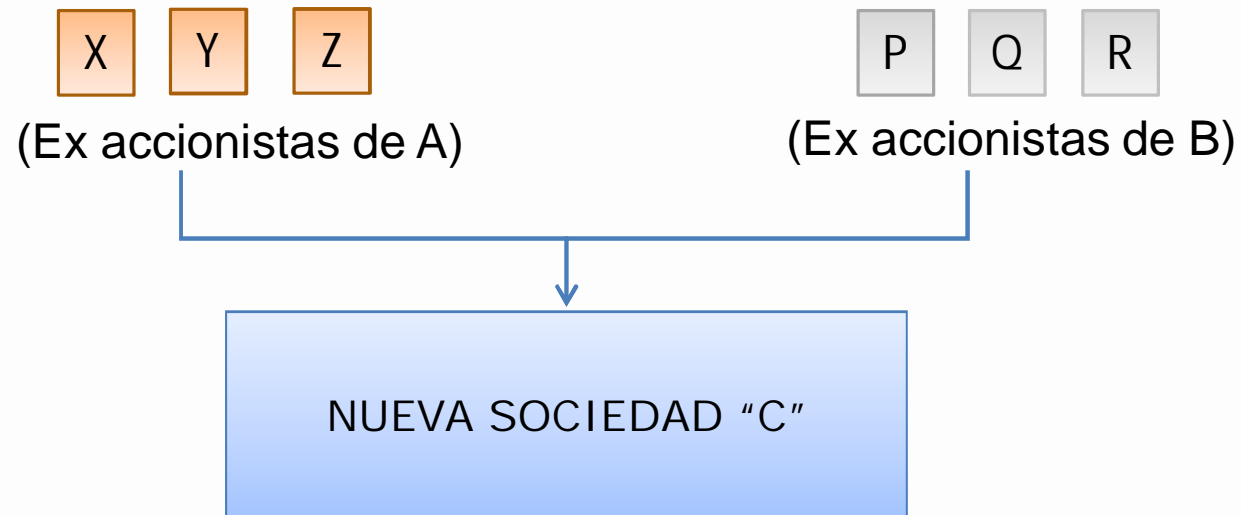
# Fusión por constitución

## *Fusión por Constitución o Incorporación*



- Patrimonios de A y B se **unen** en nueva sociedad C
- A y B se **extinguen** sin liquidarse
- En procesos de M&A, B puede ser compañía especialmente creada para efectos de la fusión (NewCo)

## *Fusión por Constitución o Incorporación*

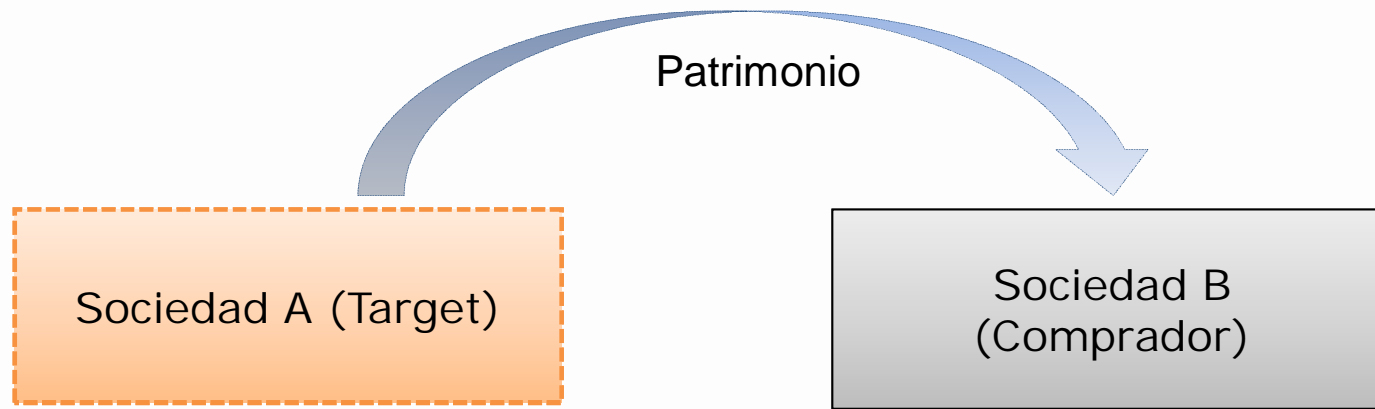


- Accionistas de A y B pasan a ser accionistas de nueva sociedad C, en función de relación de canje acordada.
- Relación de canje depende principalmente de valorización de las sociedades.



# Fusión por absorción

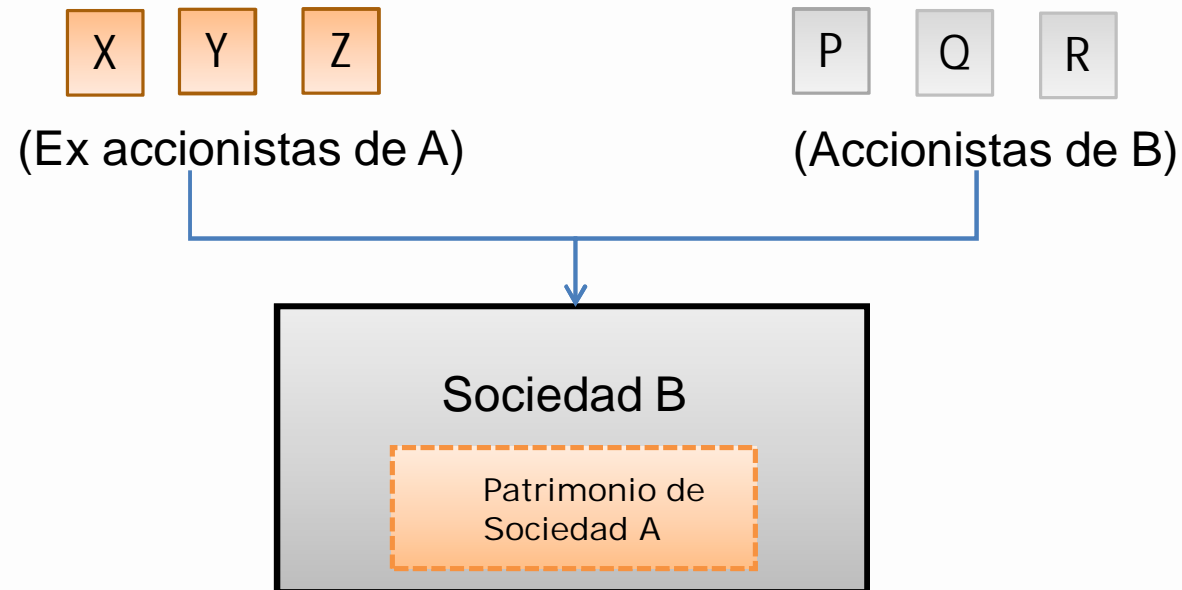
## *Fusión por Absorción*



- Patrimonio de A se transfiere universalmente y en bloque a B
- Sociedad A se extingue sin liquidarse
- Accionistas de A reciben acciones de B



## *Fusión por Absorción*

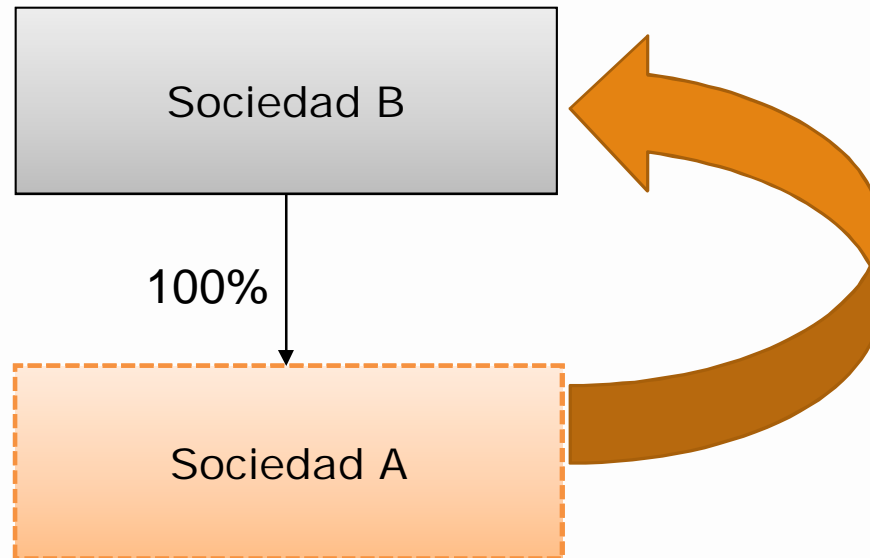


- Patrimonio de B incluye el de A, que se ha extinguido
- Número de acciones que reciben accionistas de A depende de relación de canje que se haya acordado. Debería ser minoría.



# Fusión simple

## *Fusión Simple*



- La sociedad B es dueña del 100% de las acciones de la sociedad A (su subsidiaria)
- La sociedad B absorbe a A, que se extingue sin liquidarse

## *Fusión Simple*

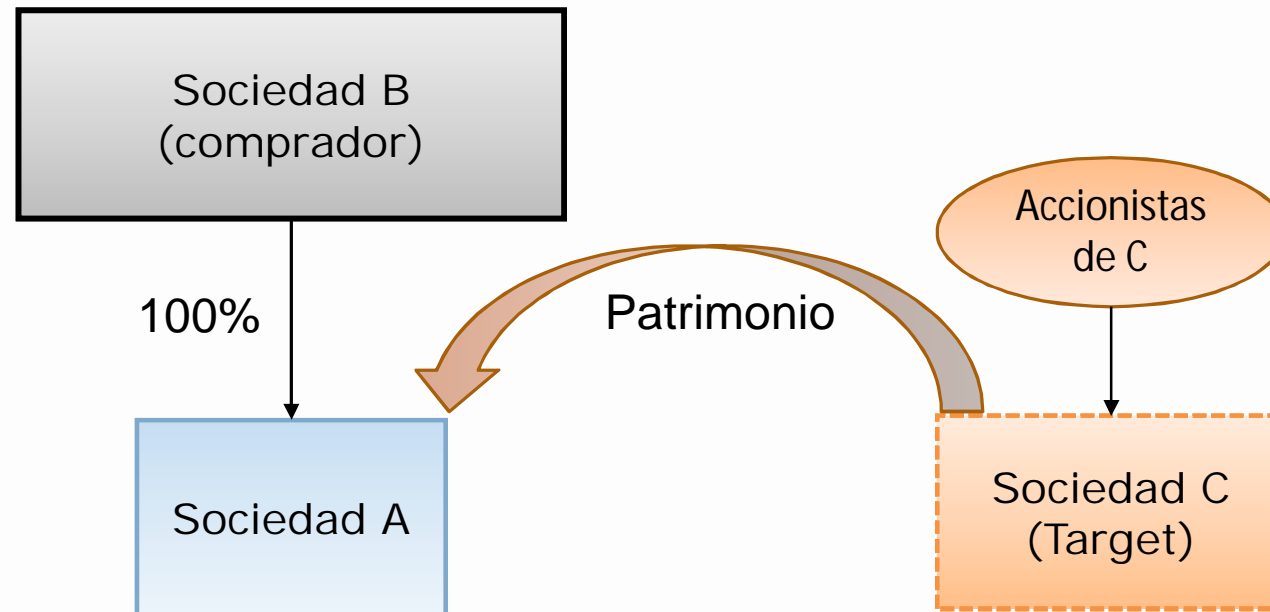


- Patrimonio de A pasa a B: consolidación.
- B no emite acciones pues ya tenía dominio del patrimonio de A al ser dueño de ésta
- Accionariado de B (absorbente) se mantiene igual.



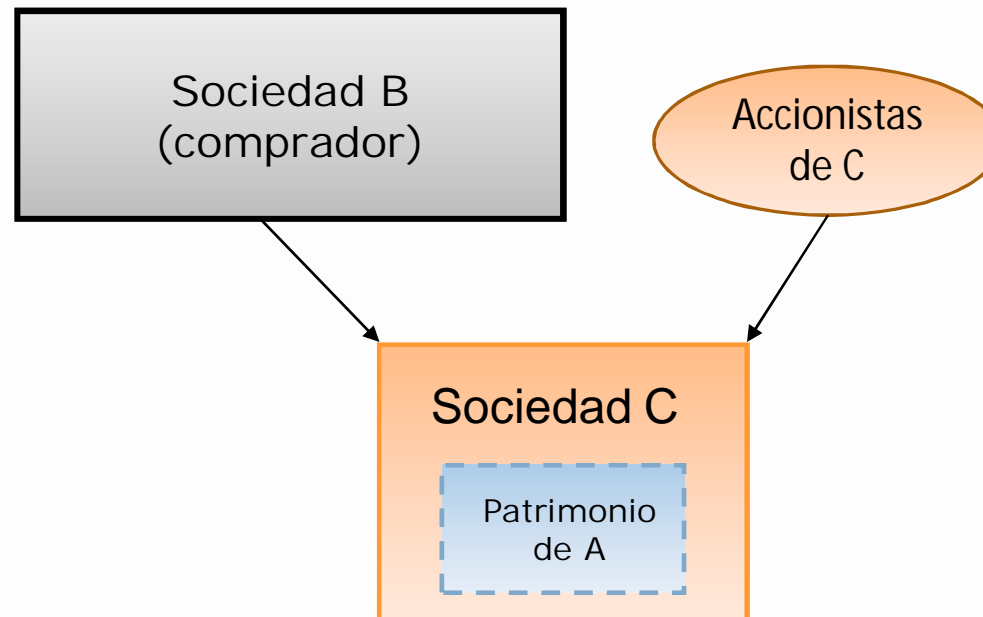
# Fusiones triangulares

## Fusión Triangular (I) Forward Triangular Merger



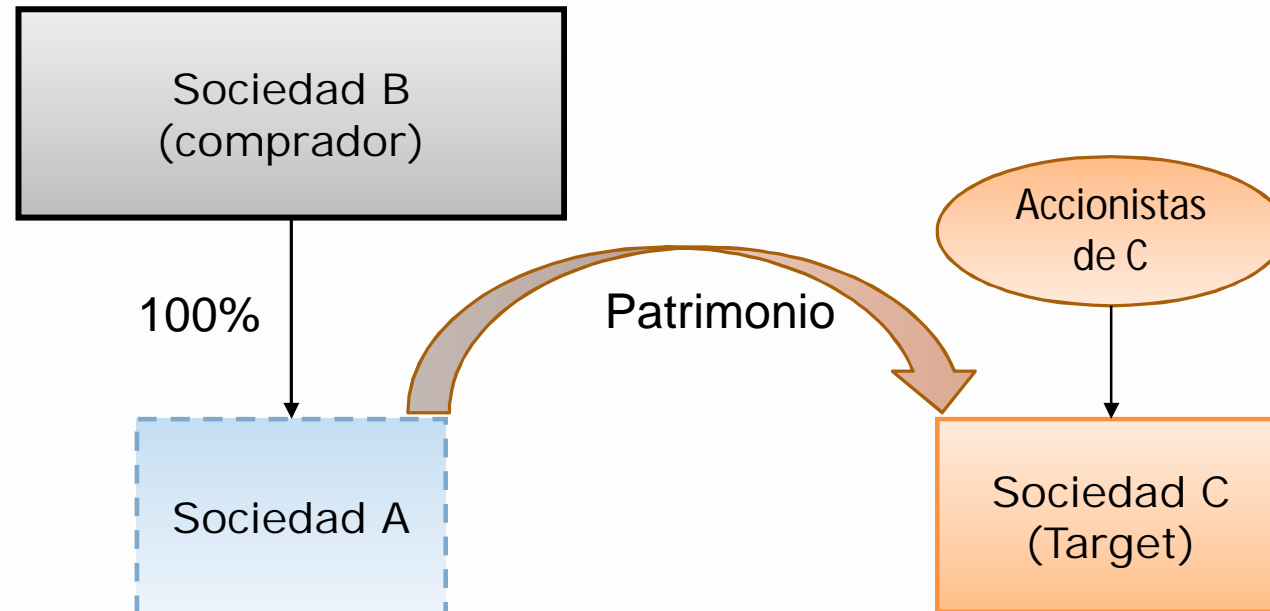
- B (comprador) es dueña del 100% de las acciones de A (su subsidiaria), pero su objetivo es la sociedad C.
- La sociedad A (normalmente una NewCo) absorbe a C, que se extingue sin liquidarse

## *Fusión Triangular (II)* *Forward Triangular Merger*



- B pasa a ser dueña de acciones la target C, que ha absorbido a la subsidiaria A.
- El accionariado de B se mantiene igual, pero teniendo bajo su control a C y el patrimonio de A (fusionadas)

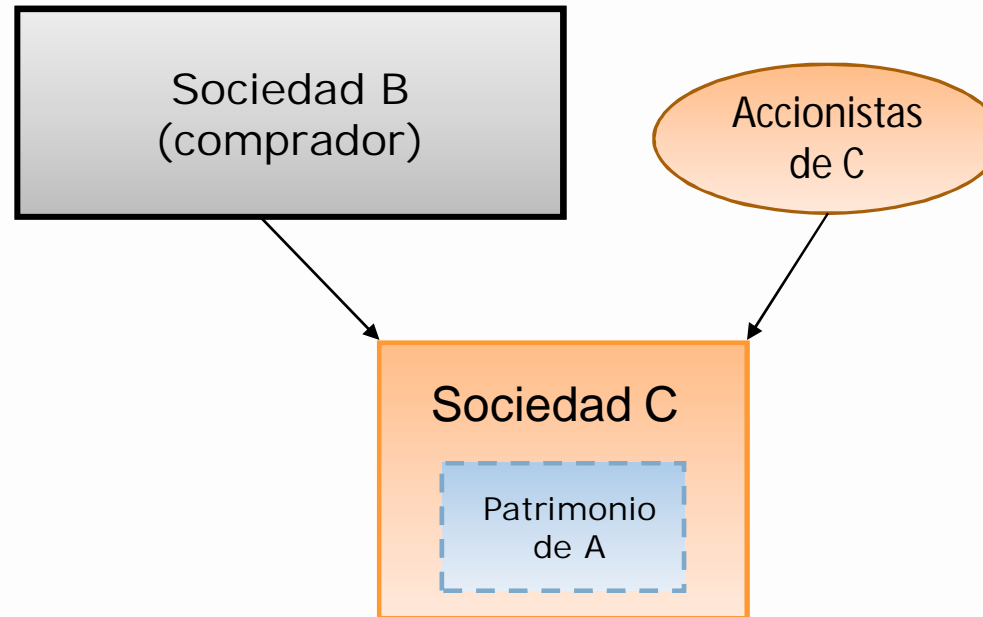
## *Fusión Triangular Inversa (I) Reverse Triangular Merger*



- B es dueña del 100% de las acciones de la sociedad A (su subsidiaria), pero su objetivo es la sociedad C
- La sociedad target (C) absorbe a A, que se extingue sin liquidarse



## *Fusión Triangular Inversa (II) Reverse Triangular Merger*



- B pasa a ser dueña de acciones la target C, que ha absorbido a la subsidiaria A.
- El accionariado de B se mantiene igual, pero teniendo bajo su control a C y el patrimonio de A (fusionadas)



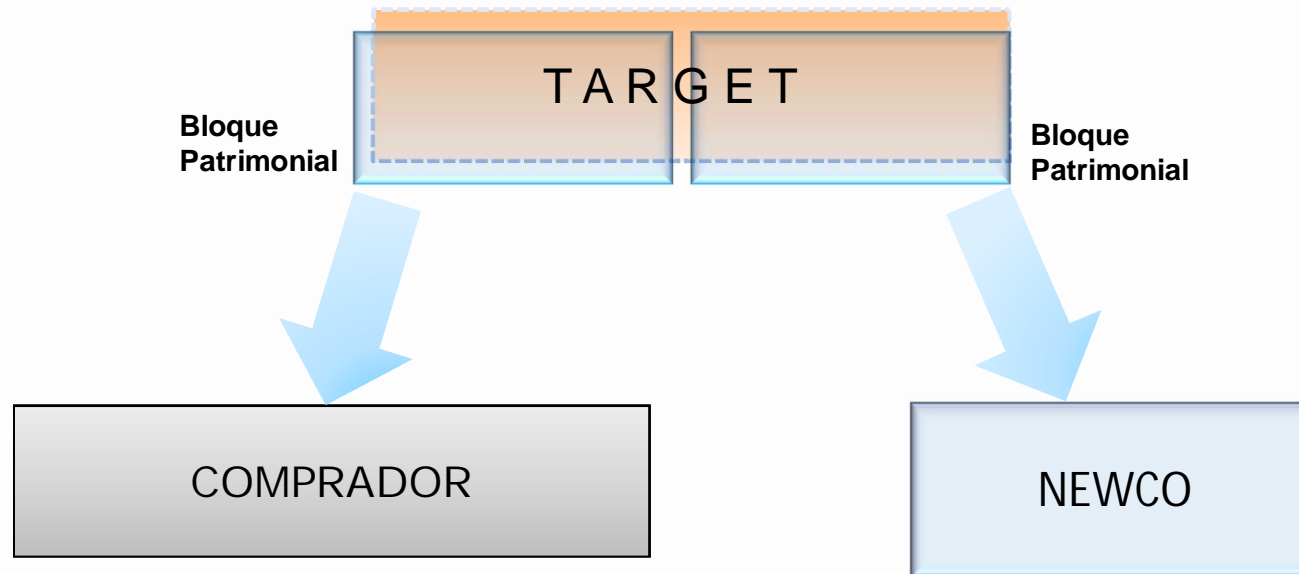
# Escisión

- Sociedad **divide** su patrimonio en dos o más bloques para (i) transferirlos íntegramente a una o más sociedades nuevas o preexistentes o (ii) conservar uno de ellos.
- Normalmente la escisión busca desconcentración y/o especialización, pero también puede buscar **concentración**: el bloque que se segrega pasa a formar parte de otra empresa a la cual se integra (M&A).
- **Bloque patrimonial**: activo(s); activos y pasivos; fondo empresarial
- Derechos de separación (accionistas) y de oposición (acreedores)



# Escisión total

## Escisión Total (I)



- Sociedad target divide su patrimonio en bloques, que se transfieren a dos o más sociedades (existentes o nuevas).
- Sociedad target se extingue al haber escindido todo su patrimonio en bloques.

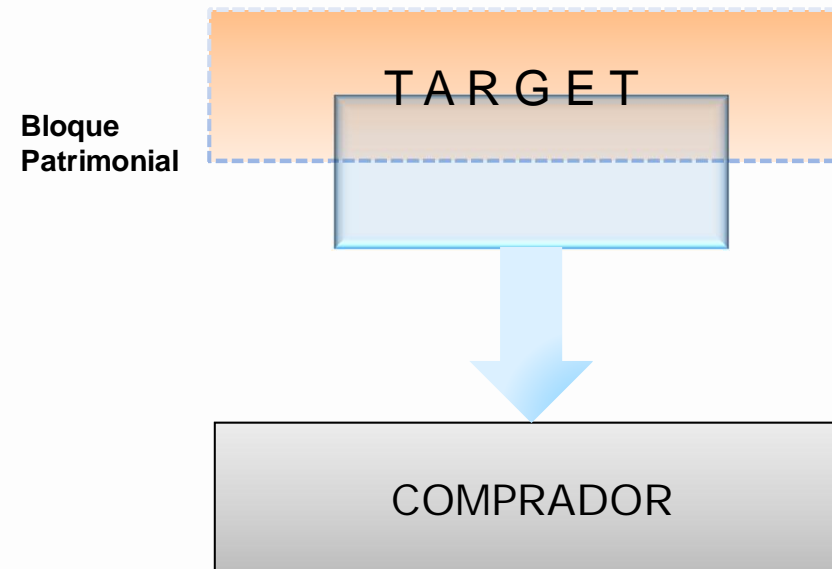
## Escisión Total (II)



- Sociedades que reciben bloques patrimoniales emiten acciones a favor de accionistas de target que se escindió totalmente. Relación de canje permite flexibilidad para M&A (comprador asume control).
- No siempre hay emisión de acciones: bloques patrimoniales de valor negativo. Accionistas de Target reciben acciones de accionistas de comprador.



# Escisión parcial

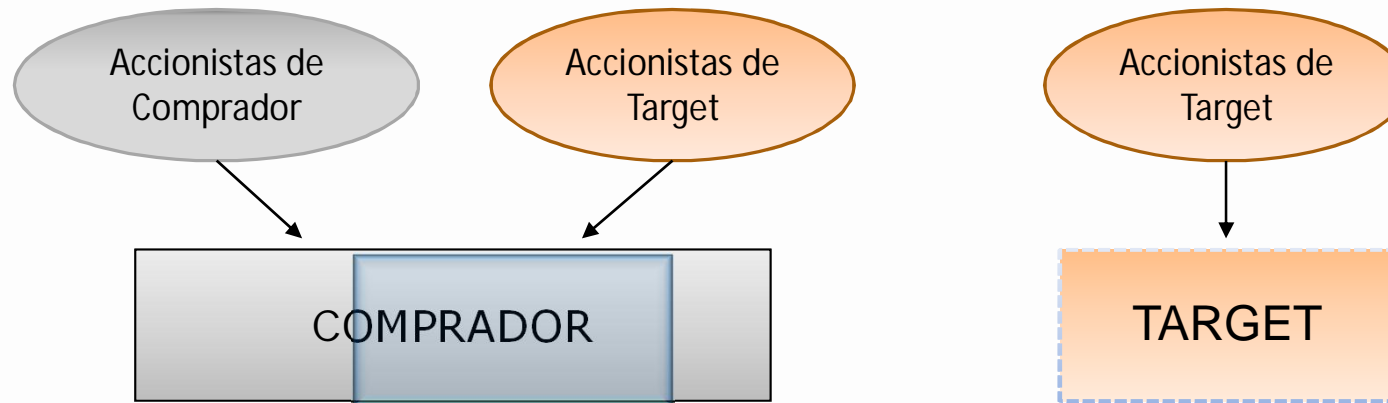


Sociedad target divide su patrimonio en bloques, que se transfieren a dos o más sociedades (existentes o nuevas).

Sociedad target sigue existiendo, pero sin el bloque(s) segregado(s).



## Escisión Parcial (II)

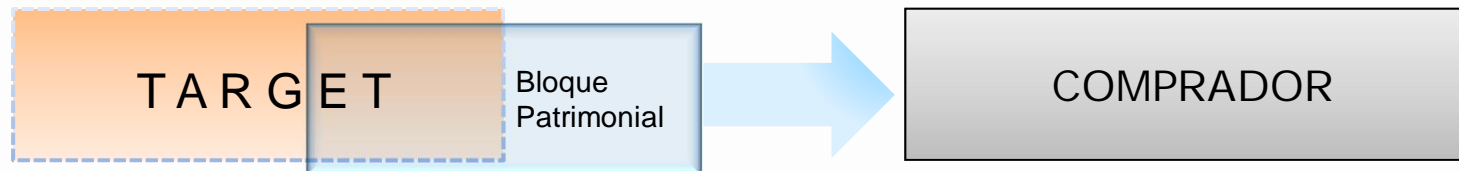


- Sociedad que recibe el bloques patrimonial (comprador) emite acciones a favor de accionistas de Target que se escindió parcialmente. Relación de canje permite flexibilidad para M&A (comprador asume control).
- No siempre hay emisión de acciones: bloques patrimoniales de valor negativo. Accionistas de Target reciben acciones de accionistas de comprador.



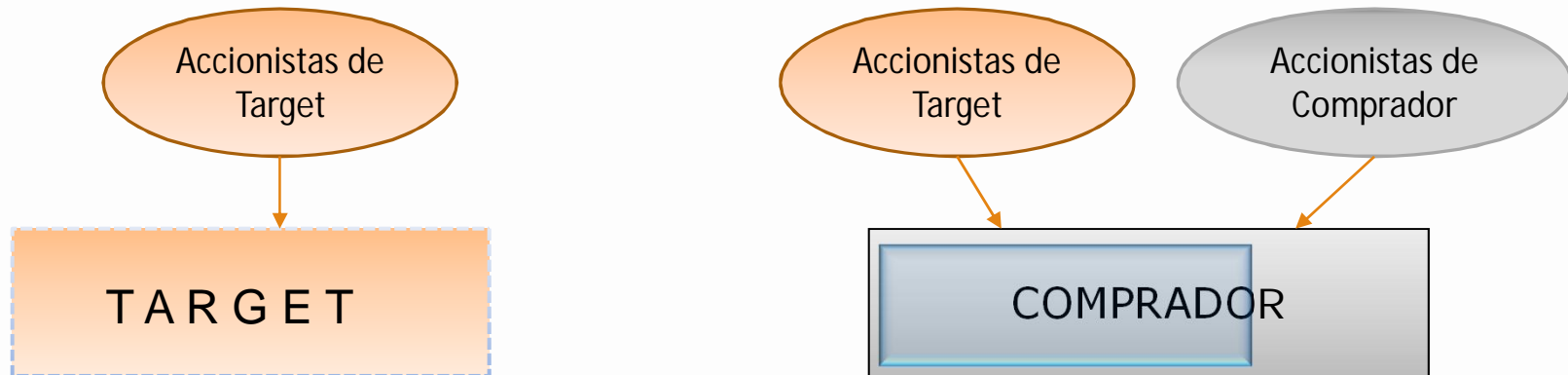
# Reorganización simple

## Reorganización Simple (I)



- Target aporta uno o más bloques patrimoniales a sociedad existente (o a nueva compañía o ambas a la vez)
- A cambio del bloque recibido, el Comprador emite acciones a favor de la Target (no de sus accionistas)

## Reorganización Simple (II)



- Target mantiene su accionariado y su patrimonio varía: en lugar del bloque patrimonial transferido, tendrá acciones del Comprador
- Comprador incorpora a su patrimonio el bloque y emite acciones a la Target.
- No aplica derecho de oposición ni separación como en fusiones y escisiones.



# Otras formas de reorganización

- La ley permite, entre otras:
  - Escisiones múltiples
  - Escisiones combinadas con fusiones
  - Cualquier otra operación que combine transformaciones, fusiones o escisiones

Estas operaciones pueden realizarse de manera simultánea (misma fecha de entrada en vigencia)

- Reorganización de sociedades constituidas en el extranjero (redomicilio)
- Reorganización de sucursal de sociedad extranjera

HERNÁNDEZ & CÍA.  
A B O G A D O S

