



Fusiones y Adquisiciones en Sociedades Listadas

José Antonio Payet
28 de Junio de 2016



Contenido

1. Régimen de las Sociedades Listadas
2. Régimen de Transparencia
3. Transacciones entre Partes Relacionadas
4. Ofertas Públicas de Adquisición
5. Ofertas Públicas de Compra y Deslistado



Régimen de las Sociedades Listadas

- Sociedad listada es una sociedad cuyas acciones están inscritas en la BVL
 - Supone inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores (SMV)
- Tipos de sociedades listadas
 - Sociedades con vocación bursátil
 - “Float”
 - Liquidez
 - Sociedades listadas por mandato legal
 - Bancos y Cias de Seguros
 - Sociedades listadas por razones fiscales
 - Régimen tributario de las operaciones bursátiles
- Sociedades extranjeras



Régimen de las Sociedades Listadas

- Marco legal de las sociedades listadas
 - LGS (lugar de domicilio)
 - LMV (lugar de negociación)
 - Transparencia (información)
 - Gobierno corporativo reforzado
 - Igualdad de trato



Régimen de Transparencia

- Principio general
 - La inscripción de un valor en el RPMV genera la obligación del emisor de informar
 - Hechos de importancia
 - Materialidad: capacidad de influir en el juicio de un inversionista sensato
- Obligación de informar fusiones y adquisiciones
 - Potencial impacto de la transacción
 - Incertidumbre de ocurrencia
 - Confidencialidad



Régimen de Transparencia

- Posibilidad de informar “hechos reservados”
 - Hecho o negociación en curso
 - Revelación prematura puede causar daño al emisor
 - Calificación y presentación confidencial
 - Obligaciones de reserva
- Información Privilegiada
 - Información material no revelada
 - Transacciones a realizar por un inversionista institucional
 - Prohibiciones de
 - Usar
 - Revelar
 - Recomendar



Régimen de Transparencia

- Particularidades en M&A
- Revelación de IP y Due Diligence
 - Compra sin Due Diligence?
 - Caso del accionista controlador
 - Operaciones “con el público”
- No Transar
 - Quién?
 - Hasta cuando?
 - Necesidad de revelar la IP al público?



Transacciones entre Partes Relacionadas

▪ Presupuesto Normativo

- Conflicto de intereses
- Pone en duda el cumplimiento del deber de lealtad
- Necesidad de salvaguardar el interés social
- Normativa de la LGS no es adecuada
 - Noción subjetiva de “conflicto de intereses”
 - Deber de abstención puede ser excesivo

▪ Régimen Legal Especial

- Para sociedades con cualquier valor inscrito en el RPMV
 - Incluye sociedades extranjeras?



Transacciones entre Partes Relacionadas

- Transacciones que
 - Involucren activos que representan 5% o más del activo total de la sociedad
 - Con una contraparte vinculada con los directores, gerentes o accionistas con participación de más de 10%

- Requieren
 - Aprobación por el Directorio
 - Sin participación de los directores vinculados

- Si además la contraparte está controlada por el mismo accionista que la sociedad, se requiere también la revisión de los términos de la transacción por una entidad independiente (fairness opinion)



Transacciones entre Partes Relacionadas

- No regula las decisiones de la Junta de Accionistas
- Clara aplicación a ventas de activos
 - Bienes
 - Unidades de producción
 - Subsidiarias
- Se aplica a operaciones de reorganización?
 - Es un acto o contrato
 - Puede existir vinculación o control sobre la contraparte



Ofertas Públicas de Adquisición

- Objetivo
 - Busca garantizar “igualdad de trato” en las transacciones de cambio de control
 - Permitiendo que los accionistas minoritarios vendan sus acciones al mismo precio
 - Principios:
 - Mismo precio (best price rule)
 - Adjudicación a pro-rata o compra del 100%
- LMV
 - Aplica a sociedades con acciones con derecho a voto inscritas en bolsa.



Ofertas Públicas de Adquisición

- Se genera obligación de lanzar una OPA cuando se adquiere participación significativa en una compañía listada en bolsa.
 - Umbrales de 25, 50 o 60%
 - Control
- OPA Posterior
 - No más de 4 transacciones en últimos 36 meses
 - Después de la adquisición de PS
 - Porcentaje acotado
 - Precio mínimo fijado por entidad valorizadora



Ofertas Públicas de Adquisición

- OPA Previa
 - Para la adquisición de PS
 - Mismo precio
 - Porcentaje libre
 - Adjudicación a pro rata
- Posibilidad de contraofertas



Ofertas Públicas de Compra y Deslistado

- Cómo volver “privada” una compañía listada después de su adquisición?
- La ley peruana no contempla el squeeze-out
 - No es posible “excluir” de la sociedad a los accionistas minoritarios sin su consentimiento
- Sí es posible “deslistar” la sociedad.
 - Por decisión del emisor (con acuerdo de 2/3 de los tenedores si el listado fue a pedido de los tenedores)
 - Previa Oferta Pública de Compra
 - Por el 100%
 - Con precio mínimo establecido por valorizadora
 - Accionistas que no aceptan se quedan con sus acciones
- Si la sociedad es una SAA no puede ser deslistada (salvo caso de previa adaptación).



d Av. Víctor Andrés Belaúnde 147
Edificio Real 3, Piso 12
San Isidro, Lima - Perú

t 511 612 3202

w www.prc.com.pe