

HERNÁNDEZ & CÍA.

A B O G A D O S

Declaraciones y Garantías VS Régimen de Indemnizaciones

Juan Luis Hernández Gazzo

Profesor de Derecho de Fusiones y Adquisiciones de la Facultad de Derecho de la PUCP.

Master en Derecho (Harvard Law School)
Socio de Hernández & Cía Abogados





Contrato de Compraventa de Acciones

- Dentro de la estructura de las Fusiones y Adquisiciones, las Declaraciones y Garantías (“DyGs”) juegan un rol esencial en los Contratos de Compraventa de Acciones (*Stock Purchase Agreement*).
- Tener en cuenta que lo que se adquiere/vende es un activo intangible.
- El valor de las acciones depende de la empresa que estos valores representan.
- Por tanto, las DyGs son una protección para el comprador porque su falsedad o inexactitud producen un daño que debe ser resarcido.



Declaraciones y Garantías (Reps & Warranties)

a) Declaraciones y Garantías :

Son descripciones de situaciones, hechos, realidades con relación al vendedor y la Target objeto del contrato de compraventa de acciones. Ejemplos:

DECLARACIONES SOBRE TARGET	
TIPO DE DECLARACIÓN	EJEMPLO
Activos (los activos subyacen a las acciones).	Es la titular de todos los activos necesarios para poder operar sus negocios. Los activos se listan en el anexo X al contrato.
EEFF (cualquier pasivo no reflejado en los EEFF es un pasivo oculto).	Los EEFF son completos, correctos y reflejan adecuadamente la situación financiera de la sociedad.
Tributario y Laboral (muy sensible para el adquirente)	Se encuentra al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones tributarias y laborales, tanto formales como sustantivas.
Laboral (muy sensible para el adquirente)	
Contratos (importante para contratos con proveedores, clientes y bancos)	La celebración del contrato de transferencia de acciones no genera resolución de algún contrato suscrito por la sociedad objetivo.
Seguros	Mantiene contratadas todas las pólizas de seguros.
Medioambiental	Ha cumplido con todas las obligaciones medio ambientales.
Licencias y Permisos (la transferencia puede requerir la autorización previa del organismo que regula el sector)	Cuenta con los permisos, registros, licencias y autorizaciones necesarios.
Litigios	No forma parte de ningún proceso judicial, administrativo o arbitral.



Declaraciones y Garantías (Reps & Warranties)

a) Declaraciones y Garantías (continuación):

- Descripción de hechos + falsedad o inexactitud + daño = obligación de indemnizar.
- No están reguladas en la ley peruana, carecen de consecuencias jurídicas.
- Deben regularse consecuencias de las DyGs vía régimen de indemnizaciones.
- Implica restitución del daño.
- Una parte asume riesgo, responsabilidad por veracidad de DyGs. Activación de cláusula indemnizatoria.



Declaraciones y Garantías (Reps & Warranties)

b) Funciones de las DyGs:

- Reduce asimetría informativa.
- Complemento del *Due Diligence*.
- Asigna riesgos: permite recuperar daños luego del *closing*.
- Mecanismos de aseguramiento: existencia de características de la Target.



Declaraciones y Garantías (Reps & Warranties)

c) Tipos de DyGs:

- i. Fundamentales: Referidas al objeto del contrato. Propiedad y libre transmisibilidad de las acciones.

También referidas a lo que podría afectar directamente el negocio (p. ej. permisos sectoriales).

- ii. No fundamentales: Referidas al normal desarrollo de las actividades de la Target y del correcto cumplimiento de las normas aplicables (p. ej. laborales, tributarios, contractuales, propiedades).



Declaraciones y Garantías (Reps & Warranties)

d) Declarantes:

- i. Vendedor: tipos de DyGs: (a) propiedad, capacidad para transferir acciones y no incumplimiento a estatutos, convenios de accionistas, autorizaciones previas; (b) con relación a la Target; y, (c) con relación a la holding, de ser el caso.

- ii. Comprador: DyGs sobre capacidad para adquirir acciones, ausencia de incumplimiento a estatutos ni sujeta a autorizaciones previas, solvencia económica.



Declaraciones y Garantías (Reps & Warranties)

e) Alcances de las DyGs:

- Comprador busca que DyGs sean las más amplias posibles.
- Vendedor que sean acotadas y restringidas: “conocimiento”, “en todo aspecto significativo”, “según su leal saber y entender”, “información revelada”, “información relevante”, “efecto materialmente adverso”.
- “*Disclosures Schedules*” complementan DyGs. En algunas ocasiones indemnidad, otras indemnización. Dependerá de cada negociación.



Declaraciones y Garantías (Reps & Warranties)

f) Consideraciones Civiles sobre las DyGs:

- Inexactitud o falsedad de las DyGs: anulación y/o resolución del contrato. Remedios costosos.
- Limitación por dolo o culpa inexcusable: ¿Aplica? ¿obligación o garantía contractual?
- Deber de revelar información: reglas de la buena fe.



Régimen de Indemnizaciones

Consideraciones Generales:

- Uno de los aspectos más negociados en operaciones de M&A.
- Regula cómo las partes responderán por daños como consecuencia de la venta de la Target.
- Pieza básica de asignación de riesgos y de daños.



Régimen de Indemnizaciones

Consideraciones Generales:

➤ Indemnización relacionada a lo siguiente: a) falsedad o inexactitud de las DyGs; b) incumplimiento de obligaciones bajo el contrato; c) materialización de contingencia declarada por el vendedor; y d) reclamos de terceros.

➤ Los regímenes de indemnización son 2:

a) General: se indemniza por la falsedad o inexactitud de una declaración y garantía; y

b) Específico: contingencia previamente identificada (*special indemnity*).



Régimen de Indemnizaciones

Especial énfasis en negociar las siguientes consideraciones:

i. Calificación de Daños Indemnizables: Regula qué daños son indemnizables y cubiertos por el vendedor.

ii. Plazo: Regula cobertura de daños indemnizables.

iii. Monto máximos y mínimos – Caps y Deducibles: Dependiendo de los tipos de daños, se incorporan montos máximos de indemnización (*cap*).



Régimen de Indemnizaciones

iv. Procedimientos ante reclamos (entre partes)/requerimientos (con terceros):

Mecanismos detallados para proceder a la cobertura de un daño indemnizable ante reclamos del comprador o terceros.

Se definen plazos de reclamo y formas de identificación de los daños; así como la participación del vendedor en la defensa de daños como consecuencia de requerimientos de terceros.



Régimen de Indemnizaciones

- v. Escrow o garantías: Comprador busca tener acceso a fondos casi inmediatos en caso se de contingencia y que califique como daño indemnizable.

Es práctica negociar, como garantía, una cuenta escrow que permita ese acceso.

Escrow “empoza” fondos (parte del precio) por cierto plazo y son desembolsados: (a) a favor del comprador en caso se dé un daño indemnizable (acreditado por ambas partes); o, (b) a favor del vendedor, de acuerdo a cronograma.

Pueden utilizarse otras garantías como garantías reales (hipotecas), garantías mobiliarias o garantías personales (cartas de crédito o fianzas).



Régimen de Indemnizaciones

Otros temas a considerar:

-Es práctica establecer obligación del comprador de reembolsar monto de la indemnización que hubiese recuperado por otros medios, p. ej.: obtención de beneficio tributario o aplicación de póliza de seguro.

-Cuando son varios vendedores es práctica que el comprador exija responsabilidad solidaria de éstos; mientras que los vendedores pedirán responsabilidad individual.

-Indemnización no es pérdida neta de la Target, si no pérdida del accionista en su calidad de tal: indemnización será en el porcentaje de su participación en el capital social de la Target (daño neto al comprador).

HERNÁNDEZ & CÍA.
A B O G A D O S

