

TABLA *de* CONTENIDO

<i>Abreviaturas</i>	5
<i>Presentación</i>	7
ADRIANA PALLIS, GLAUCIA MARA COELHO, MARCELA MALDONADO NOVAES ROMEY y VÍTOR MENDES COSTA PINTO: Principales aspectos en la estructuración de inversiones minoritarias en sociedades anónimas brasileñas	21
1. Introducción: el perfil del inversor minoritario en Brasil	23
2. Derechos políticos, patrimoniales y a las informaciones de los inversores minoritarios	24
3. Restricciones a la transferencia de participación.....	32
3.1. Derecho de preferencia.....	32
3.2. Derecho de primer ofrecimiento.....	35
3.3. Derecho de venta conjunta (<i>tag along</i>).....	36
4. Desinversión.....	38
4.1. Venta de participación.....	39
4.2. Ofrecimiento público inicial de acciones (IPO).....	39
5. Consideraciones finales.....	41
Referencias bibliográficas	42
JUAN PABLO FÁBREGA POLLERI y FÁBREGA MOLINO Y MULINO: El arbitraje en el derecho societario panameño como medio para la solución de controversias que surgen de fusiones o procesos de adquisiciones de sociedades anónimas panameñas	45
1. Introducción.....	47
2. Fusión y adquisición de sociedades anónimas panameñas.....	51
2.1. De la fusión	51
2.2. De la adquisición.....	62
3. Marco legal del arbitraje en Panamá.....	62
3.1. La solución de controversias que derivan de las fusiones y adquisiciones de sociedades anónimas panameñas por medio del arbitraje	67
4. Conclusiones.....	68
Referencias bibliográficas	69

AMILCAR GARCÍA CORTES y JORGE COBOS FRANCO: Obligaciones de los administradores en sociedades de capitales a la luz de la LGSM y la LMV	71
1. Introducción.....	73
1.1. Planteamiento del problema y parámetros.....	73
2. Sociedades de capitales	74
2.1. Concepto	74
2.2. Sociedades de capitales vs. sociedades de personas.....	75
2.2.1. Elementos para poder distinguir entre una sociedad de capitales y una sociedad de personas	75
2.3. Tipo de sociedades de capitales	76
2.4. Órganos de las sociedades de capitales	76
2.4.1. Sociedad anónima.....	76
2.4.2. Sociedad anónima promotora de inversión.....	78
3. Órgano de administración	79
3.1. Concepto de administrador.....	79
3.2. Naturaleza jurídica del administrador	80
3.2.1. Crítica a la naturaleza jurídica del administrador.....	81
3.3. Principales funciones del órgano de administración	84
3.4. Obligaciones de los administradores	84
Referencias bibliográficas	90

JAIME ENRIQUE CUBILLOS PORTO y PAULA TORRES HOLGUÍN: Proyecto de reforma al régimen de responsabilidad de administradores sociales en Colombia	91
1. Introducción.....	93
2. Nueva definición de administradores.....	94
3. Principios rectores de la administración	95
4. Sustitución de "buen hombre de negocios" por principio de deferencia al criterio empresarial	98
5. Nueva definición del deber de cuidado	99
6. Fortalecimiento del deber de lealtad	100
7. Definición de conflicto de interés en el sistema actual	101
8. Conflictos de interés en el proyecto	102
9. Sistema de autorizaciones	103
10. Aplicación del postulado de la autonomía contractual en la regulación privada de la responsabilidad de los administradores	104
11. Conclusión	106
Jurisprudencia	107

MARÍA ALEXANDRA SÁNCHEZ FARIA: El impacto de la reglamentación internacional en material de fusiones y adquisiciones	109
1. Marco general	111

2.	Iniciativas de regulación desde la perspectiva internacional.....	112
2.1.	Directiva de las Comunidades Europeas 2005/56 del 26 de octubre del 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades..	113
2.2.	Decisión N.º 292 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena sobre Régimen Uniforme para Empresas Multinacionales Andinas.....	115
3.	Derecho aplicable al procedimiento de fusión internacional.....	116
4.	Incidencia del orden público y las normas de aplicación inmediata o necesaria.....	118
5.	Conclusiones.....	119
	Referencias bibliográficas	120
	Jurisprudencia	120

SERGIO AMIEL: Consideraciones prácticas en torno a actos de corrupción

1.	Normas anticorrupción en el Perú.....	125
1.1	Cláusulas anticorrupción y APP	125
1.2	Contratos de gestión patrimonial.....	125
1.3	Ley N.º 30737 y su reglamento.....	126
1.4	Ley N.º 30424–Responsabilidad penal corporativa de las personas jurídicas	128
2.	M&A y anticorrupción.....	129
2.1	¿Cuándo realizar un <i>compliance due diligence</i> ?	129
2.2	Asignando riesgos contractualmente	130
2.2.1.	Analizando estructuras corporativas.....	131
2.2.2.	Las llamadas "cláusulas anti-corrupción".....	131
2.3	<i>Due Dilligence</i> post adquisición e implementación de políticas de compliance.....	134
3.	Conclusiones y recomendaciones.....	135
	Referencias bibliográficas.....	135

ULDARICO OSSIO SEMINARIO y ÓSCAR TRELLES DE BELAUNDE: Algunas consideraciones sobre los ajustes de precio

1.	Introducción.....	139
2.	Valorización de empresas	141
2.1	Métodos de valorización directos	142
2.2	Métodos de valorización indirectos	143
3.	Cláusulas de ajuste de precio.....	145
3.1	¿Por qué establecer una cláusula de ajuste de precio?.....	145
3.2	La cláusula de ajuste de precio como mecanismo de protección al comprador.....	148
3.2.1.	Mecanismo de protección entre la fecha de firma y la fecha de cierre de la adquisición.....	148

3.2.2. Mecanismo de protección adicional a las declaraciones y garantías y la cláusula de indemnización.....	149
3.3 La cláusula de ajuste de precio como mecanismo de protección al vendedor.....	150
3.4 ¿Cómo funciona la cláusula de ajuste de precio?.....	150
3.5. Tipos de mecanismos de ajustes de precio.....	151
3.6 Solución de controversias: designación de un auditor independiente...	160
3.7 Otras consideraciones a tener en cuenta al redactar cláusulas de ajuste de precio.....	162
4. Consideraciones tributarias.....	165
5. Palabras finales.....	165
Referencias bibliográficas.....	166

CARLOS GRANDA BOULLÓN y NATALIE BOSSHARD VIZCARRA: *Sandbagging*, o en referencia a un aspecto de la distribución convencional del riesgo en M&A (o en transferencias de unidades económicas generadoras de flujos –o productivas–).....

1. Introducción.....	171
2. Ejemplo introductorio.....	173
3. Determinación del contenido de las cláusulas sobre <i>sandbagging</i>	174
4. Tipología de las cláusulas sobre <i>sandbagging</i>	175
4.1. Cláusulas <i>pro-sandbagging</i>	175
4.2. Cláusulas <i>anti-sandbagging</i>	177
5. Reglas generales de origen legal en el derecho de los contratos de EE.UU.	178
6. Impacto de las reglas de origen legal estadounidenses en las negociaciones de A-SBP y P-SBP.....	179
7. Reglas generales de origen legal en el derecho de los contratos de Perú ...	181
8. Impacto de las reglas de origen legal peruanas en las negociaciones de A-SBP y P-SBP.....	187
9. Nota conclusiva.....	188
Referencias bibliográficas.....	190

SERGIO GARCÍA LONG: ¿Casados, comprometidos o solo amigos? Pactando acuerdos no vinculantes.....

1. Introducción.....	195
2. La carta de intención.....	201
2.1. Concepto.....	201
2.2. Contenido.....	206
2.2.1. La cláusula <i>non-binding</i>	207
2.2.2. Registro de las tratativas.....	216
2.2.3. Objeto de la transacción.....	217
2.2.4. Reglas de conducta.....	221
3. Jurisprudencia americana.....	221
3.1. Etapa de no responsabilidad.....	222

3.2. Responsabilidad precontractual por el interés negativo	226
3.3. Responsabilidad precontractual por el interés positivo	234
4. Texaco vs. Pennzoil (1987).....	247
Referencias bibliográficas	250

CARLOS ENRIQUE ARATA DELGADO y MARIA CLAUDIA ARIAS MARKOVICH:

Leveraged Buyouts en el Perú	259
1. Introducción.....	261
2. Antecedentes	262
3. Alcance del artículo 106 de la LGS en la estructuración de una operación de LBO	263
3.1. LBO por financiamiento.....	264
3.2. LBO por fusión.....	265
4. Regulación de la prohibición de asistencia financiera en el Perú y sus alcances	268
5. Efectos de la aplicación del artículo 106 de la LGS en las operaciones de LBO	270
6. Conclusiones y propuestas para limitar el alcance de la regulación de la prohibición de asistencia financiera en la LGS	273
Referencias bibliográficas	274

RICARDO DE LA PIEDRA y GEORGE SOROS: Estructuración de cláusulas de pago de precio contingente en la adquisición de empresas. El caso de los *earnouts*

275	
1. Concepto de <i>earnout</i>	278
2. Estructuración de <i>earnouts</i>	280
2.1. Monto del <i>earnout</i> y métodos de valuación.....	281
2.1.1. Flujos de caja descontados.....	282
2.1.2. Análisis de probabilidades	282
2.1.3. Método Montecarlo.....	282
2.1.4. Método de las opciones	282
2.2. Periodo del <i>earnout</i>	283
2.3. Forma de pago	283
2.4. Tipos de objetivos y metas.....	284
2.4.1. Ingresos.....	284
2.4.2. Margen bruto	285
2.4.3. EBITDA o flujos de caja	285
2.4.4. <i>Milestones</i> o metas concretas	286
2.5. Cronograma de pagos	286
2.6. Integración operacional.....	287
2.7. Tratamiento contable.....	288
2.8. Otros asuntos a considerar	289
2.8.1. Garantía de financiamiento para las operaciones.....	289
2.8.2. Administración de la empresa objetivo.....	289

2.8.3. Cambio de control del comprador	290
3. ¿Por qué y cuándo utilizar <i>earnouts</i> ?	290
3.1. Discrepancias en la valuación de la empresa objetivo	291
3.2. Financiamiento	291
3.3. Incentivos para el vendedor	291
3.4. Asimetría de información	292
3.5. <i>Startups</i> e industrias típicas	292
4. Problemas comunes posteriores al cierre de la transacción	292
4.1. La transición de accionista a empleado	292
4.2. Costos ocultos	293
4.3. Garantía de pago del <i>earnout</i>	294
5. Conclusiones	294
Referencias bibliográficas	295

CLAUDIA CHONG y CARLOS RATTI: El bloqueo societario y las cláusulas antibloqueo en los pactos de socios 297

1. Introducción	301
2. El problema del bloqueo societario	301
2.1. Elementos característicos del bloqueo societario	302
2.1.1. El <i>impasse</i> o entrapamiento	302
2.1.2. Poder paritario	302
2.2. Sociedades de control cerrado	303
2.3. Empresas familiares y otros negocios conjuntos	303
2.4. Duración del problema	305
3. El bloqueo societario en la legislación peruana	305
3.1. Inexistencia de regulación	305
3.2. El derecho de separación como mecanismo de escape	306
3.3. Intervención judicial de la empresa entrapada	307
3.3.1. Administrador judicial de bienes	308
3.3.2. El abuso del derecho	308
4. Las cláusulas antibloqueo en los pactos de socios	309
4.1. El pacto de socios como instrumento idóneo	309
4.2. Contenido de la cláusula antibloqueo	310
4.2.1. Los supuestos de bloqueo	310
4.2.2. Remedios	311
4.2.3. El procedimiento de bloqueo	316
5. Conclusión	316
Referencias bibliográficas	316

JOE NAVARRETE PÉREZ: Los convenios societarios y las operaciones de adquisición de empresas 319

1. Introducción	321
-----------------------	-----

2.	Regulación positiva: primeros alcances	323
3.	Mecanismos de regulación contractual	324
4.	Breve revisión de otros ordenamientos jurídicos.....	328
5.	Principales razones para la celebración de los convenios	332
	5.1. Incompletitud del contrato de sociedad	332
	5.2. Necesidades prácticas	333
	5.3. Oportunismo contractual.....	333
6.	Convenios societarios: clasificación	334
	6.1. Convenios que integran o "derogan" la regulación estatutaria.....	334
	6.2. Convenio celebrado por todos o algunos socios.....	335
	6.3. Convenios con intervención de terceros.....	337
	6.4. Los convenios o pactos de voto.....	338
7.	Ocasión de la celebración de los convenios societarios.....	338
	7.1. Esquema típico y <i>preincorporation agreements</i>	338
	7.2. Ratificación del convenio	340
8.	Funciones o tipologías de los convenios.....	340
9.	Contratación extraestatutaria o extrareglamentaria: ampliando el menú	342
10.	Regulación de los convenios: validez y eficacia.....	344
	10.1. Validez de los convenios: el dato positivo y la autonomía privada.....	344
	10.2. Ineficacia de los convenios: el dato positivo y la incertidumbre	346
	10.2.1. La ineficacia de los convenios en los casos de participación de todos los socios	347
	10.2.2. La ineficacia de los convenios en los casos de participación de algunos socios y de terceros	349
11.	Palabras finales: convenios, oportunismo contractual y realidad societaria..	349
	Referencias bibliográficas	350

DANNY QUIROGA ANTICONA: El *due diligence*. Una práctica decisiva para la fusión y adquisición de sociedades..... 355

1.	Introducción. El <i>due diligence</i> y su funcionalidad.....	357
2.	Preparando el camino para el <i>due diligence</i>	358
3.	El proceso de <i>due diligence</i> y lo que conlleva.....	360
	3.1 El <i>due diligence</i> y su finalidad	360
	3.2. Tipos de <i>due diligence</i>	361
	3.3 Desarrollo del <i>due diligence</i>	362
4.	Resultados de un <i>due diligence</i>	364
	4.1 <i>Closing conditions</i>	364
	4.2. Derecho de terminación	365
5.	La conformación del contrato definitivo.....	366
	5.1 <i>Post closing</i>	366
6.	El papel clave del <i>due diligence</i> y el aspecto cultural.....	367
7.	Conclusiones.....	369
	Referencias bibliográficas	369

EMIL RUPPERT Y. y LUIS ORREGO A.: El memorándum de entendimiento	371
1. Introducción.....	373
2. Principales características del MOU.....	374
3. Principales cláusulas	377
3.1. Confidencialidad	377
3.2. Exclusividad	378
3.3. <i>Due diligence</i>	379
3.4. Plazo.....	379
3.5. Contraprestación	380
3.6. Permanencia.....	380
3.7. No competencia.....	380
3.8. Condiciones para el cierre.....	381
3.9. Indemnización	381
3.10. Ley aplicable y jurisdicción:	382
4. Conclusión	382
Referencias bibliográficas	383

MARTÍN MELGAREJO: La cláusula de declaraciones y garantías (<i>Reps & Warranties</i>) en un contrato de compraventa de acciones	385
1. Objetivo.....	387
2. Declaraciones y garantías	387
2.1. Definición.....	387
2.2. Tipos de declaraciones y garantías	388
2.3. Funcionalidad	388
2.4. Límites a la responsabilidad.....	389
2.5. Contenido de las declaraciones y garantías	391
3. Indemnización.....	393
4. Conclusiones.....	395
Referencias bibliográficas	396