

TÍTULO: M&A con signing y Closing separados: conducción del negocio				
Nº	FECHA	MEDIO	SECCIÓN	PÁGINA
235376	2023-11-21	Industria Legal	On Line	76 y 77

Imagen 1/2

Mergers & Acquisitions

M&A con signing y Closing separados: conducción del negocio

Cuando las operaciones de M&A se acuerdan con dos momentos e hitos relevantes, pero separados, como lo son el *signing* y el *Closing*, se vuelve relevante para el comprador qué ocurre con la compañía en ese tiempo intermedio.

A través del contrato principal, el vendedor otorga una serie de declaraciones que buscan reflejar o entregar una "fotografía" del estado de la compañía target y esto se hace a través de las representaciones y garantías, las que pueden otorgarse solo a la fecha de firma o también a la fecha de cierre y adquisición.

Se podría pensar que este mecanismo debiese ser suficiente con el fin de tener algún control sobre lo que ocurre con la compañía target en el tiempo intermedio, pero esto no necesariamente es así. No tenemos que olvidar cuál es la sanción o el efecto de no cumplir una R&W, o que no sea completa o exacta, y la sanción es que se le da derecho al comprador a poder perseguir indemnización, poder los daños o perjuicios que dicha falsedad o inexactitud podría haberle generado, pero el comprador de todas formas adquirirá la compañía.

Una alternativa a lo anterior, es que se establezca expresamente que el incumplimiento de una R&W dará derecho al comprador a terminar el contrato principal y no estar obligado a adquirir la compañía. Sin embargo, esta alternativa suele ser muy discutida por el vendedor y es muy probable que en la negociación del contrato principal, se acuerde que la infracción a una R&W no de lugar a un término del contrato.

En consecuencia, ¿cuál alternativa tiene el comprador? La alternativa son las cláusulas referidas a conducción del negocio durante el tiempo intermedio o antes del cierre. El objetivo de este tipo de cláusulas es incorporar un *covenant* en el contrato para el vendedor, de forma que se tiene que abstener de realizar ciertas conductas en el tiempo intermedio que podrían, en alguna medida, cambiar la situación de la compañía target. Lo usual y recomendable

GUERREROOLIVOS



Francisca Martínez
fmartinez@guerrero.cl

es establecer expresamente las acciones que no se deben aprobar y, en caso de ser aceptado por la otra parte, una cláusula final más general que permita incluir más situaciones eventuales, pero no previstas al momento de redactar la cláusula, tales como (i) suscribir, modificar o terminar algún contrato que se considere material; (ii) enajenar activos de la compañía target u otorgar licencias; (iii) renunciar a uno o más derechos para iniciar acciones litigiosas; (iv) otorgar o contraer préstamos; (v) modificar los estatutos de la sociedad; (vi) vender parte de las acciones; (vii) constituir gravámenes, entre otros.

De esta forma, el vendedor tiene una obligación contractual de nuevo realizar dichas acciones, ya que, de lo contrario, sería un incumplimiento del contrato principal. Ahora bien, es importante que los asesores del comprador establezcan expresamente en el contrato principal que el incumplimiento de uno o más de estos *covenants* otorgue al comprador del derecho a terminar el contrato.



TÍTULO: M&A con signing y Closing separados: conducción del negocio				
Nº	FECHA	MEDIO	SECCIÓN	PÁGINA
235376	2023-11-21	Industria Legal	On Line	76 y 77

Imagen 2/2



Practice Area News

Comisión para el Mercado Financiero, Oficio N.º 85227, 15 de septiembre de 2023. En consideración a lo dispuesto en los artículos 16, inciso 5° y 165, ambos de la Ley N.º 18.045 sobre Mercado de Valores, si un traspaso de acciones entre dos sociedades que tendrían los mismos socios o accionistas y en idénticas proporciones, y que no representarían una utilidad económica para las sociedades enajenante y adquirente, se encuadra dentro de las hipótesis prohibidas por los artículos precitados; o si, por el contrario, dicha transacción si está permitida por solo tratarse de la decisión de un cambio de vehículo de inversión sin que ello implique un beneficio económico para dichas personas jurídicas y las personas naturales.

Según lo dictaminado por esta Comisión mediante el Oficio N.º 92994, de fecha 10 de noviembre de 2021, el inciso 1° del artículo 165 de la LMV establece, en términos absolutos, el llamado «deber de abstención» de adquirir o enajenar —para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas— valores sobre los cuales posea información privilegiada. Por su parte, el inciso 5° del artículo 16 de la misma ley, comparte tal naturaleza jurídica de prohibición normativa.

Comisión para el Mercado Financiero, Oficio N.º 81749, 05 de septiembre de 2023. Se solicitó a esta Comisión informar respecto del alcance de las modificaciones introducidas en virtud de la Ley N°21.521 que Promueve la competencia e inclusión financiera a través de la innovación y tecnología en la prestación de servicios financieros, Ley Fintec, a la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, particularmente en relación con el reemplazo del texto del artículo 2° de esta última.

Lo dispuesto en el artículo 7° de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores da cuenta que las sociedades que deben quedar —por disposición legal— sometidas a la fiscalización, al control o la vigilancia de este Servicio, no están obligadas a inscribirse en el Registro de Valores. Adicionalmente, la misma norma dispone que tales personas deberán cumplir con las obligaciones de información que les impongan las leyes. El texto actual del artículo 2° de la Ley N°18.046 y del artículo 7° de la Ley N°18.045 dan cuenta que, existiendo una disposición legal que somete a una sociedad al régimen de las sociedades anónimas abiertas, aquello no solamente importa su sometimiento a las obligaciones de información y publicidad para con los accionistas, la Comisión y el público en general, en aquello que no se contraponga a su naturaleza jurídica o a la legislación especial que rige a la entidad.

In the Firm

• **Guerrero Olivos apuesta por desarrollar su práctica penal y fortalece sus áreas de litigios y compliance.** El abogado penalista y especialista en litigios, Joaquín Valenzuela, se incorpora a Guerrero Olivos en el contexto de la recién promulgada Ley de Delitos Económicos y el aumento significativo de consultas y desafíos legales que han derivado de esta Ley. Con esta incorporación, Guerrero Olivos apuesta por desarrollar su práctica penal y fortalecer las áreas de litigios y compliance, reforzando nuestro compromiso de brindar a nuestros clientes una asesoría integral de la más alta calidad.

GUERREROOLIVOS

Vitacura 2939, Piso 12, Las Condes, Santiago
www.guerrero.cl