Venta de acciones de un minoritario: no es un tema menor

OPINIÓN
>



MAURICIO OLAYA

Socio principal del Estudio Muñiz

Podría parecer una transacción sencilla aquella que implica la venta de acciones de un accionista minoritario a favor del mayoritario en el marco de una relación que venía conduciéndose normalmente.

Las razones detrás de ello pueden ser las siguientes: (i) el adquirente, en su rol de accionista mayoritario, tiene un adecuado conocimiento de la situación de la empresa, lo que permite evitar el proceso de debida diligencia con los tiempos que este implica y (ii) suele asumirse que este accionista, por ser mayoritario, es responsable de las decisiones adoptadas en algún momento y, por ende, de las eventuales contingencias que estas puedan haber generado (eliminándose las cláusulas de indemnización y garantías de respaldo por las declaraciones que formula el vendedor sobre la situación en que se encuentra la empresa).

ISTOCK



Sin embargo, existen temas que deben ser tomados en cuenta para abordar estos procesos con prudencia. El principal es, probablemente, las consecuencias que podrían generarse en la convivencia entre los accionistas en caso se frustre la venta.

El aspecto más relevante en estas transacciones es la determinación del valor de las acciones. La construcción de dicho valor no resulta de la aplicación de una fórmula matemática, sino que tiene todo un rango dentro del cual este se define a partir de diversas consideraciones. En adición a las típicas, en la transacción de venta de acciones de un minoritario a un mayoritario existe un impacto en el valor que es conocido como la "prima negativa" o castigo en el valor de paquetes minoritarios y que constituye un tema complejo de definir. La razón de dicha "prima negativa" la constituyen: (i) la "retribución" que de alguna manera espera recibir el accionista controlador por la "sencillez" transaccional comentada previamente y (ii) el hecho de que la venta de paquetes minoritarios de acciones, si fuera a un tercero, no resulta fácil por la falta de liquidez y bajos derechos que otorgan, salvo que se tenga o se logre una solución a nivel de estatuto o acuerdo de accionistas.

La recuperación de liquidez (para que un tercero no castigue el valor) y la satisfacción de algunas otras expectativas pueden generar un cerrojo para su venta, cuya llave puede estar en el bolsillo mayoritario y cuyo costo alguien debe asumir, dado que lo que gana uno lo pierde el otro y, como siempre, ahí deberá estar presente el arte de la negociación.