

Ricardo de la Piedra
Socio
Estudio Muñiz

Aspectos prácticos a considerar:

Fusiones y adquisiciones en la nueva normalidad

En este artículo, el autor analiza cómo la coyuntura generada por el Covid-19 está impactando ahora e impactará más adelante sobre los procesos de fusiones y adquisiciones (M&A, por sus siglas en inglés).

Vivimos diariamente la nueva normalidad generada por el Covid-19 en reuniones sociales, de trabajo y en nuestras actividades de ocio. En ese contexto, ¿cuál es la nueva normalidad en transacciones de *M&A* mientras superamos esta coyuntura? Toda transacción de *M&A* finalmente es una asignación de riesgos entre las partes por la transferencia de uno o más negocios, y cada una de ellas tratará de pactar las cláusulas, provisiones y remedios a fin de mitigarlos de manera confortable. Así, detallamos cuatro aspectos prácticos que ya se vienen presentando y deberán considerarse en las transacciones por iniciarse en esta coyuntura.

Aspectos relevantes en M&A

Primero, en toda transacción se realiza un proceso de *due diligence*. La rigurosidad depende del tipo de transacción, el perfil de las partes, el *target* y las prácticas de la industria. En esta nueva normalidad, los asesores legales y financieros deberán analizar cuidadosamente, en el periodo de *due diligence,* lo siguiente:

a. *Nivel de cumplimiento*. El *target* podría encontrarse en incumplimiento de sus obligaciones (o cumplimiento parcial, tardío o defectuoso). ¿Se ha renegociado con la contraparte? ¿Está en un supuesto especial de caso fortuito/fuerza mayor o ha alegado excesiva onerosidad de la prestación para suspender el cumplimiento de las obligaciones o resolver el contrato legalmente?
b. *Tecnología*. ¿La empresa podrá operar u ofrecer sus servicios de manera remota? ¿El adquirente cuenta con esa posibilidad y sería fácil de integrarla con la empresa?
c. *Contratos clave*. ¿Qué tan expuesta está la industria a un rebrote o secuela del Covid-19? ¿Hay garantía de suministro de proveedores clave? ¿Cuál es la situación de los clientes clave?
d. *Laboral*. ¿Cómo ha manejado la crisis la empresa si se ha dedicado a actividades esenciales? ¿Hay riesgo de una demanda laboral por las medidas adoptadas?

Muchos requerimientos de información ya incluyen la sección "Covid-19" para analizar estos temas, y documentos preliminares (memorandos de entendimiento o cartas de intención) ya incluyen asunciones sobre pandemia.

Segundo, la asignación de riesgos propia de cada transacción se realiza mediante las declaraciones y garantías y el régimen de indemnización. En esa línea, se viene incluyendo declaraciones respecto a: (i) casos de coronavirus en el personal, clientes o proveedores y la legalidad de las medidas adoptadas frente a ellos; (ii) certeza/amenaza de suspensión de obligaciones o resolución de contratos materiales de proveedores/clientes a raíz de esta situación; (iii) legalidad de las medidas laborales y tributarias adoptadas durante el estado de emergencia; (iv) estado de cumplimiento de obligaciones; y (v) viabilidad de trabajo remoto y operación tecnológica; entre otros. La práctica y posición de las partes en cada negociación definirá si estas declaraciones contendrán calificadores y si estos serán aplicables para el régimen de indemnización.

Tercero, en transacciones con cierre diferido está incluyéndose regulación específica sobre el manejo del *target* desde la firma hasta el cierre, considerando los rezagos de la pandemia. Para las transacciones en curso tomó mayor revelancia el "efecto materialmente adverso". Esto tendrá incluso mayor importancia con la regulación de control de *M&A* en el Perú en todos los sectores, pues, en adición a la previsión sobre las situaciones inherentes al virus, estas deberán enmarcarse en la legalidad de la regulación aplicable para no incurrir en un supuesto de *gun-jumping*.

Cuarto, pese a los estímulos económicos, se estima que muchas empresas obtendrán malos resultados en 2020. Por ello, se viene incluyendo cláusulas de *earnout* a fin de que las llaves sean acumulables o sinceren los objetivos de 2020. Otro aspecto a evaluar es el riesgo reputacional: ¿cómo ha actuado la empresa en el marco de aislamiento? Más allá de la actuación bajo la ley, ¿cuál fue la percepción del público y cómo puede afectar la marcha a futuro? Esto es fundamental para definir el valor empresa.

En suma, pese a un porvenir económico poco favorable, los tiempos de estrés financiero generan oportunidades, por lo que los abogados y asesores financieros deben estar atentos. Como reza el dicho: "a río revuelto, ganancia de pescadores". ■