



EL DIVORCIO EN UNA ASOCIACIÓN ESTRATÉGICA

Por Miguel Ángel Ramos*

Sin duda, una asociación estratégica o *joint venture* puede ser uno de los mejores caminos para que dos empresas con intereses comunes y habilidades complementarias puedan crecer. En lugar de competir, se ponen de acuerdo para hacer lo que cada una sabe mejor y así, entre ambas, tener mayor fortaleza para asumir mayores riesgos y, con ello, quizá mayores beneficios.

Sin embargo, debemos reconocer que hemos vivido por décadas en la cultura de la desconfianza, y no es fácil asociarse con quien siempre hemos estado compitiendo. ¿Y si las cosas salen mal?, suelen preguntarse, con razón, muchos empresarios. Y por lo tanto, muchos prefieren el mantenerse en la no muy sabia y poco competitiva actitud del “más vale solo que mal acompañado”, la cual no resulta de mucha utilidad en una era globalizada de grandes alianzas y sinergias.

Debemos destacar que en este tipo de acuerdos siempre resulta indispensable la asesoría de una firma especializada en banca de inversión, así como de una consultoría legal adecuada. Lo anterior, a fin de prever los posibles escenarios de riesgo que pudieran surgir entre las personas o empresas que buscan aliarse.

En un escenario positivo para una asociación, los procesos se dan en forma ordenada, se generan sinergias y, por ende, los resultados cumplen o superan las expectativas de las partes. En este tipo de transacciones, el contenido de los contratos de asociación no funge sólo como una mera formalidad. No obstante, no siempre se viven estas experiencias positivas y es por ello que hay que contemplar, dentro de los contratos o documentos legales, opciones de solución a problemáticas previsibles, de acuerdo a la experiencia y conocimiento de la firma de banca de inversión involucrada en la operación.

Desde el punto de vista corporativo, existen sinnúmero de opciones de solución para las empresas o personas que se asocian, conocidas en el argot de los banqueros de inversión como “Cláusulas de divorcio”, ya que una asociación o *joint venture* es similar a un matrimonio en donde dos personas que se conocen “parcialmente”, deciden unirse para formar una familia. En términos de negocios es casi lo mismo: dos o más personas o empresas que se conocen, comercialmente hablando, acuerdan unirse (asociarse) para sumar esfuerzos en un mercado muy competido, con el fin de buscar sinergias y ampliar su participación de mercado.

Este conocimiento comercial previo siempre resulta parcial, y es al momento de iniciar la transición hacia la asociación, o tiempo después de trabajar en conjunto, que comienzan a identificarse ciertas diferencias, que en algunos casos pueden ser irreconciliables, si se quiere seguir hablando en términos que utilizaría un abogado de lo familiar.

Al prever este escenario no tan favorable para las partes, los asesores financieros y legales involucrados en el proceso de asociación sugieren el planteamiento de diversas opciones de solución mediante diversas cláusulas (“Cláusulas de divorcio”) incluidas en los contratos legales de la asociación.

Entre estas cláusulas podemos identificar principalmente tres, que es de suma importancia implementar, ya que buscan una solución oportuna para las partes. Es conveniente mencionar que en la actualidad estas cláusulas sólo aplican en la figura de una Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI), ya que la legislación aplicable en la materia contempla a ésta como la única figura en donde puede pactarse el sentido en el que votarán los accionistas en una asamblea. Las cláusulas en cuestión son:

- Cláusula de venta forzosa
- Call
- Put

La cláusula de venta forzosa plantea que, en caso de que se presente un conflicto irreconciliable que no haya podido ser resuelto en la asamblea de accionistas válidamente constituida, en dos ocasiones consecutivas, una de las partes (por ejemplo, el socio A) tendrá el derecho a exigir a la otra parte (por ejemplo, el socio B) que le venda su participación accionaria y éste estará obligado a vender la totalidad de las acciones que posea, representativas del capital social de la sociedad. En este mismo ejemplo, el socio B tendrá



derecho de exigir al socio A, recíprocamente, que compre la totalidad de sus acciones representativas del capital social de la sociedad.

El derecho de compra, comúnmente denominado Call, establece el derecho de una de las partes (por ejemplo, el socio A) de poder comprar la porción accionaria de la otra parte (el socio B) dentro de una ventana de tiempo específica o a una fecha determinada y a un múltiplo previamente establecido.

Por el contrario, el Put, determina el derecho de venta de una de las partes a la otra, en un momento determinado y bajo condiciones de valor o múltiplo previamente pactadas.

De forma independiente, los asesores financieros generalmente recomendamos algunas otras medidas preventivas a fin de evitar conflictos cuando alguna de las partes llega a recibir una oferta de compra del 100% del capital de la sociedad por parte de un tercero. Dichas medidas preventivas plantean acuerdos preestablecidos para evitar cualquier conflicto y llevar a cabo una transacción de venta. Entre estas, se encuentran:

- Drag Along
- Tag Along

En el Drag Along, sin pretender dar una definición de libro de texto, lo entenderíamos como el derecho que tiene la parte asociada que recibe la oferta de compra (el socio A) de que la otra parte (el socio B) se obligue y se adhiera al proceso de venta del 100% de las acciones.

El Tag Along se refiere al derecho que tienen las partes a que, en caso de que una de ellas reciba una oferta de compra atractiva (el socio A), contemple a la otra parte (el socio B) en la transacción, guardando siempre las proporciones del capital accionario en caso de que la operación no sea por el 100% del capital.

Cabe destacar que ambas medidas preventivas aplican luego de ser considerados los derechos de preferencia (derecho del tanto) que de forma estándar se consideran en los estatutos de la sociedad al constituirse; es decir, primero se da preferencia de compra entre los socios actuales antes de la venta de acciones a un tercero.

Para asociaciones en donde una de las partes tenga una participación minoritaria de menos del 30%, resulta importante que dentro del contrato de asociación se establezcan ciertos derechos de protección, llamados comúnmente de súper mayoría, necesarios para que el voto de la parte minoritaria sea considerado en decisiones trascendentales para la empresa como aumentos de capital que lo diluyan y le quiten derechos de minoría, modificación de estatutos sociales, pagos de dividendos, políticas de endeudamiento de la sociedad, operaciones fuera del curso ordinario del negocio o bien, la disolución del mismo.

En conclusión, siempre es preferible plantear a tiempo estas cláusulas dentro del contrato legal que formaliza la asociación, a fin de prevenir conflictos legales mayores que pudieran surgir como resultado de la asociación. Así, la buena voluntad e intención de las partes se verá plasmada en el contrato y las soluciones a problemas relevantes serán menos complicadas.

* Especialista en Banca de inversión, actividades de fusiones y adquisiciones, valuaciones y reestructuras financieras. Socio de la firma FGA Banqueros de Inversión.

El presente material puede ser reproducido libremente siempre y cuando se cite a su autor. Solamente podrá ser editado por razones de espacio. Para información adicional consulte: www.fga.com.mx