



## CLAÚSULAS DE PROTECCIÓN PARA UNA ASOCIACIÓN

Por Miguel Ángel Ramos\*

En la actualidad, y al amparo de las nuevas figuras que contempla la Ley General de Sociedades Mercantiles, es más común ver asociaciones entre personas físicas o empresas en donde una de las partes asociadas detenta una parte minoritaria del capital social, a diferencia de épocas anteriores, en que era más común buscar una asociación al 50%-50%.

En específico, estamos hablando de la figura de Sociedad Anónima Promotora de Inversión, denominada comúnmente SAPI, por sus siglas, en la cual a partir de la constitución de la misma Sociedad se pueden considerar cláusulas de protección para los accionistas, mismas que regularán los derechos corporativos de voz y voto, así como las decisiones que de ellos se deriven.

En las Sociedades mexicanas, la mayor participación de fondos de capital privado ha hecho más evidente esta necesidad de protección. ¿Por Qué?, remontémonos al objetivo general y más importante de los fondos de capital privado: la Rentabilidad. ¿Cómo se logra ésta? invirtiendo como mayoritario en Sociedades con amplias perspectivas de crecimiento, con márgenes de rentabilidad interesantes (como el 20 por cientos o por encima) y principalmente, con horizontes de inversión de mediano plazo (3, 5 o máximo 7 años).

Con sus recursos y en ocasiones también gracias a personal altamente capacitado, los fondos capitalizaban el potencial de las Sociedades. Sin embargo, ¿qué pasaba con el socio luego de cumplirse el tiempo del horizonte de inversión?, los fondos buscaban su salida a través de la venta de su participación accionaria a fin de convertir nuevamente en efectivo su inversión y poder repartir sus ganancias entre sus inversionistas.

Ahora, bajo la figura de SAPI, y habiendo contemplado las cláusulas de protección, el socio minoritario actualmente tiene el derecho a ser incluido en la transacción. Es decir, que si el fondo pacta la venta de su participación accionaria (mayoritaria) en una sociedad, el socio propietario de la porción minoritaria tendrá el derecho a que se le compren sus acciones en las mismas condiciones que al fondo: precio, forma de pago, etc. A este derecho se le conoce como **Derecho de Adhesión o Tag Along**, que significa el derecho de ser incluidos en las mismas condiciones que la mayoría. Y bien, ¿cuáles son sus beneficios?, que el accionista minoritario pueda vender su participación en la empresa, beneficiarse en términos económicos en las mismas condiciones que el inversionista mayoritario, y a su vez, no permanecer como socio con un inversionista que no conoce o con quien no le interesa asociarse.

No obstante lo anterior, los Fondos de capital privado, cuando tienen una posición mayoritaria, buscan una protección que no les impida su salida de la empresa (venta de participación accionaria). Lo anterior se logra estableciendo en los estatutos de la Sociedad una cláusula de protección denominada **Derecho de Arrastre o Drag Along**, la cual confiere el derecho de que, en el caso de que el Fondo recibiera una oferta por el 100% de capital de la Sociedad, y las condiciones económicas fueran favorables, el accionista minoritario tendría la obligación de vender su participación accionaria en las mismas condiciones y porcentajes que el mayoritario.

Como estas cláusulas, hay muchas otras similares, por lo que nuestra recomendación para todos aquellos empresarios que buscan asociarse, es que tengan la precaución de asesorarse correctamente con una firma de Banqueros de Inversión, que les brinde apoyo para negociar las mejores condiciones de asociación, así como de una firma legal con conocimientos corporativos que cuide los términos y alcance legal de la asociación.

\* 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](http://www.fga.com.mx)*