

## "El tratamiento del gobierno corporativo y compliance en operaciones de M&A en América Latina"

**Rodolfo G. Papa**

**Sergio Carreño**

### Presentación y justificación del curso

Este curso, que, por sus características, contenidos e información, es único e innovador para la práctica profesional y académica de la abogacía corporativa en América Latina, propone un estudio detallado y de excelencia sobre el gobierno societario, compliance corporativo, y su eventual impacto en la estructuración de una operación de M&A, especialmente concertada sobre una participación societaria “de control” de una compañía target de nuestra región.

El tratamiento del corporate compliance, a través de la implementación efectiva de un “programa de integridad o de cumplimiento”, como una herramienta preventiva para la detección de la comisión de delitos (pago de sobornos), por parte de los entes societarios (o no societarios), en atención al reconocimiento de su responsabilidad penal o administrativo-infraccional independiente, de acuerdo al sistema adoptado por la ley local aplicable, se ha convertido, sin dudas, en un tema jurídico clave, desde la sanción de la legislación Chilena (2009), replicado en la gran mayoría de los países de la región, y además, por el estallido de una serie de casos de corrupción empresaria transnacional, cometidos por una serie de compañías Latinoamericanas líderes, cuya reputación (y valor de mercado) quedó significativamente dañada.

Este curso de formación profesional, sustentado en un enfoque teórico-práctico e interactivo, abordará temas jurídicos y regulatorios de relevancia, desde el Derecho Comparado Latinoamericano, aplicables a la (posible) transmisión de la responsabilidad penal o administrativo-infraccional de una compañía target, que hubiera cometido (directa o indirectamente) el pago de un soborno a un funcionario público local o del extranjero, hacia la entidad sucesora o continuadora de una operación de transmisión o reorganización societaria.

Este producto brindará (entre sus contenidos) una serie de recomendaciones y “mejores prácticas de gobernanza”, bajo estándares de excelencia, sobre cómo encarar una labor de “compliance due diligence”, en el marco de la construcción de una operación de M&A en América Latina, y cómo se podría actuar ante la detección de un “incumplimiento de compliance”, en el devenir de alguna de sus etapas.

Entre sus contenidos, el curso incluye un análisis comparado de las principales legislaciones locales vigentes en América Latina, incluyendo, a la legislación precursora en esta materia (la “Foreign Corrupt Practice Act” de los Estados Unidos).

## Perfil de los potenciales participantes

Si bien el enfoque y enseñanza de los contenidos que conforman este curso, es, en esencia, estrictamente jurídico, su participación se encuentra abierta no solamente a profesionales del Derecho, pertenecientes tanto al sector privado como al público gubernamental de un país Latinoamericano, sino también a todos aquellos profesionales y emprendedores con otros perfiles que habitualmente también se desempeñan en este tipo de transacciones, enunciando (no taxativamente) a: contadores, asesores financieros, expertos en finanzas corporativas, tributaristas, compliance officers, miembros de directorios, economistas, banqueros de inversión, representantes de fondos de private equity o venture capital, e ingenieros, integrantes del Poder Judicial y de la Administración Pública gubernamental, entre otros.

## Contenidos y tópicos del curso

### Módulo 1. Formatos transaccionales en la concertación de una operación de M&A (Acciones VS. Activos) en América Latina. Pilares y principios jurídicos fundamentales.

- Naturaleza jurídica de un “contrato de compraventa de acciones” bajo el prisma de la ley local Latinoamericana que resultare aplicable.
- Etapas “macro” de una proyectada transacción de M&A bajo la práctica del mercado Latinoamericano: precontractual; contractual (entre la firma del contrato y el cierre de la transacción); y, la post-contractual, respectivamente. Principales documentos legales utilizados en cada una de tales etapas.
- Compraventa de un “paquete accionario de control” VS. compraventa de “activos empresariales”: diferencias sustantivas, y consecuencias jurídicas resultantes de su celebración, desde el “prisma” de la ley y jurisprudencia local Latinoamericana aplicable.
- Negociaciones directas VS. proceso de negociaciones “competitivo”. La búsqueda de un comprador bajo un escenario competitivo, o “subastas privadas de negociación”. Documentación y labores a cargo del vendedor y de su asesor financiero.

### Módulo 2. Responsabilidad de los órganos de gobierno en los procesos de M&A. Principios de gobernanza en América Latina.

- Atribuciones y responsabilidades de los órganos societarios en las operaciones de M&A: junta general de accionistas, directorio o consejo directivo y gerencia.
- El aporte de los órganos de apoyo en la facilitación de las operaciones de M&A: gerencia legal, secretario corporativo y abogados externos.

- Principales prácticas de gobierno corporativo internacional que deben cumplirse en toda operación de M&A: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OECD) y CAF Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe.
- Principales prácticas de gobierno corporativo regional que se deben considerar en toda operación de M&A: Código de Buen Gobierno Corporativo para las Sociedades Peruanas (Perú), Código de Mejores Prácticas Corporativas (Colombia) y el Código de Buen Gobierno Societario (Argentina).

**Módulo 3. Regulación normativa comparada del corporate compliance, y la responsabilidad sucesoria (o “traslado de la responsabilidad penal o administrativo-infraccional”) de los entes societarios por incumplimientos de compliance en operaciones de M&A. Sistemas normativos comparados en América Latina. La FCPA (“Foreign Corrupt Practice Act”), y leading cases globales.**

- Una aproximación al abordaje del corporate compliance y la trascendencia en su autorregulación, a través de la implementación efectiva de los “programas de integridad” o “compliance programs”.
- Principales legislaciones a nivel global en materia del tratamiento de la responsabilidad penal empresaria por “prácticas corruptas”. Foreign Corrupt Practice Act (FCPA). Leading cases Latinoamericanos reportados ante el DOJ y la SEC.
- Normativa anticorrupción empresaria transnacional generada por la FCPA: la “FCPA/DOJ Resource Guide”, el “DOJ Evaluation of Corporate Compliance Programs”, y, el “DOJ New M&A Safe Harbour Policy: due diligence and integration”.
- La regulación del corporate compliance en el Derecho Colombiano. Leading cases.
- Jurisprudencia comparada sobre el tratamiento de la responsabilidad penal sucesoria de los entes societarios, en procesos de reorganización societaria.
- La responsabilidad (autónoma) penal o administrativo-infraccional de las personas jurídicas por “prácticas corruptas” (pago de soborno a funcionarios públicos locales y del extranjero). Su regulación normativa comparada en América Latina.

#### **Módulo 4. El compliance Due Diligence y el impacto de sus “hallazgos” en el devenir de una operación de M&A.**

- El “compliance due diligence” y su impacto en la concertación de operaciones de M&A en América Latina. La estrategia de investigación.
- El check list. Áreas jurídicas y regulatorias a ser relevadas. El due diligence sobre “terceros”.
- Medidas de investigación “independientes” a ser adoptadas, como parte del “compliance due diligence”.
- ¿Cómo administrar la aparición de un pasivo contingente con causa en una práctica corrupta en el devenir de alguna de las etapas por la que transita una operación de M&A?. Diversos escenarios posibles.
- Documentos internacionales sobre el abordaje de esta temática: El modelo de cuestionario adoptado por la “DOJ Evaluation of Corporate Compliance Program”. La “Guía práctica sobre el tratamiento del due diligence anticorrupción en operaciones de M&A” (Agencia Anticorrupción Francesa).
- ¿El compliance due diligence bloquea o atenúa el traslado de la responsabilidad penal de la compañía target a la entidad sucesora en una operación de M&A? Soluciones brindadas por el Derecho Comparado.

#### **Módulo 5. La detección de un “incumplimiento de compliance” en el devenir de una operación de M&A con una compañía target de América Latina, y su impacto en la columna vertebral de contenidos del SPA (“stock purchase agreement”), a nivel doméstico e internacional.**

- La detección de un incumplimiento de compliance en alguna de las etapas “macro” de la proyectada transacción de M&A: la preliminar, la contractual (entre la firma del SPA y el cierre), y la post-contractual, respectivamente,
- Las “Declaraciones y garantías” del vendedor sobre el grado de “Compliance With Laws” de la compañía target: alcance y efectos. Limitaciones basadas en la “materialidad” y el “conocimiento”.
- El impacto de la irrupción de un “incumplimiento de compliance”, con respecto a la obligación (del vendedor) de administrar la compañía target entre la firma y el cierre, bajo el “curso ordinario de los negocios consistente con prácticas pasadas en todos sus aspectos relevantes”.

- Inexistencia de incumplimientos de compliance como una de las condiciones previas al cierre. El “bringdown” condition.
- El tránsito de la transacción entre la firma y el cierre y sus potenciales riesgos, ante la detección de irregularidades, incumplimientos o vulnerabilidades de compliance.
- La cláusula de “material adverse change” (“MAC”) ante incumplimientos de compliance. Su adecuación y adaptación a la legislación local Latinoamericana aplicable.
- Alcance de la indemnidad otorgada por el vendedor a favor del comprador, ante incumplimientos a sus “declaraciones & garantías” de compliance. Limitaciones temporales y patrimoniales a favor del vendedor.
- Garantías conexas (o sustitutivas) a la indemnidad. Escrow o fiducia. Holdback. Garantías reales. Seguro de caución. Seguro de “manifestaciones & garantías”.

### **Módulo 6. Taller práctico**

Esta sesión tendrá un enfoque exclusivamente práctico, y se cristalizará en la “teatralización” de una situación real en el proceso de negociación de un contrato que gobierne una operación de M&A, de una compañía target Latinoamericana, que hubiera evidenciado serias vulnerabilidades en materia de compliance.

Así, se propone que los participantes adopten -en forma grupal- la posición de los protagonistas en una negociación real de una transacción con estas particularidades, y cuáles soluciones podrían adoptar para lograr su concertación, de tal modo de poder acordar cómo estarían distribuyendo ciertos riesgos y responsabilidades ante la irrupción efectiva de un incumplimiento de compliance, y fijar el alcance de ciertas cláusulas esenciales.

### **Material y bibliografía de consulta**

Los profesores a cargo del curso seleccionarán y pondrán a disposición de los participantes, una serie de artículos doctrinarios y jurisprudencia comparada “de última generación”, emitida en diversas jurisdicciones Latinoamericanas, USA y Europeas, vinculadas directamente con los temas a ser abordados a través de sus distintos módulos.

### Módulos para analizar durante cada una de las 10 sesiones

Sesión	Modulo
1	Módulo 1. Formatos transaccionales en la concertación de una operación de M&A (Acciones VS. Activos). Pilares y principios jurídicos fundamentales.
2	Módulo 1. Formatos transaccionales en la concertación de una operación de M&A (Acciones VS. Activos). Pilares y principios jurídicos fundamentales.
3	Módulo 2. Atribuciones y responsabilidades de los órganos societarios y órganos de apoyo en las operaciones de M&A
4	Módulo 2. Principales prácticas de gobierno corporativo internacional y regional que deben de cumplirse en toda operación de M&A.
5	Módulo 3. Regulación normativa comparada del corporate compliance, y la responsabilidad sucesoria (o “traslado de la responsabilidad penal o administrativo-infracional”) de los entes societarios por incumplimientos de compliance en operaciones de M&A.
6	Módulo 2. Regulación normativa comparada del corporate compliance, y la responsabilidad sucesoria (o “traslado de la responsabilidad penal o administrativo-infracional”) de los entes societarios por incumplimientos de compliance en operaciones de M&A.
7	Módulo 2. Regulación normativa comparada del corporate compliance, y la responsabilidad sucesoria (o “traslado de la responsabilidad penal o administrativo-infracional”) de los entes societarios por incumplimientos de compliance en operaciones de M&A.
8	Módulo 3. Compliance Due Diligence y el impacto de sus “hallazgos” en el devenir de una operación de M&A en América Latina.
9	Módulo 3. Compliance Due Diligence y el impacto de sus “hallazgos” en el devenir de una operación de M&A en América Latina.

10	Módulo 4. La detección de un “incumplimiento de compliance” en el devenir de una operación de M&A con una compañía target de América Latina, y su impacto en la columna vertebral de contenidos del SPA (“stock purchase agreement”) a nivel doméstico e internacional.
11	Módulo 4. La detección de un “incumplimiento de compliance” en el devenir de una operación de M&A con una compañía target de América Latina, y su impacto en la columna vertebral de contenidos del SPA (“stock purchase agreement”) a nivel doméstico e internacional.
12	Módulo 5. Taller práctico.

### Calificación y evaluación

La nota definitiva será el resultado de cuatro rubros:

- Taller 1 calificable (30%)
- Taller 2 calificable (30%)
- Taller de negociación (30%)
- Asistencia y participación en clase (10%)

### Profesores

#### Sergio Carreño

Abogado de la Universidad Externado de Colombia, magíster en Derecho de la Responsabilidad de la misma universidad y doctor en Derecho de la Universitat Pompeu Fabra. Se desempeña como profesor asistente de la Facultad de Derecho de la Universidad de los Andes, director del Semillero de Fusiones y Adquisiciones de la misma universidad y co-director de la Clínica Jurídica Empresarial y del Emprendimiento. experto en contratos, derecho comercial y en M&A. Es miembro del grupo de investigación de Derecho Privado Contemporáneo. Sus temas de investigación giran en torno al derecho de contratos, derecho de daños, derecho comercial y M&A. Recientemente publicó dos libros titulados “Acuerdos de intenciones y gestión de la incertidumbre en adquisiciones de empresa” (2022) y “Fusiones y adquisiciones. Asimetría informativa y gestión de la incertidumbre” (2024).

### Rodolfo G. Papa

Abogado (Universidad de Buenos Aires, Graduado con diploma de Honor). Master of Laws (LL.M). Universidad de Warwick. Warwick Law School (Inglaterra). Ha sido galardonado por la British Chevening Scholarship para realizar sus estudios de Post- grado en Inglaterra. Realizó un internship para “Foreign Lawyers” en la city financiera de la ciudad de Londres.

Actualmente se desempeña en forma autónoma como abogado corporativo especializado en Derecho Empresario, M&A Deals y Compliance. Director del Programa Internacional de Entrenamiento & Formación Profesional (en formato remoto): “Estructura de un M&A Deal”, que ha sido cursado por más de 300 abogados corporativos pertenecientes a 13 países de América Latina.

Autor de las siguientes 5 obras inéditas (y no colecticas) en el tratamiento jurídico. Regulatorio y de compliance de operaciones de M&A: “Transferencia del control accionario. Claves para su negociación contractual”(2012), “Due Diligence para abogados y contadores” (coautor) (primera y segunda edición) (2011 y 2017), “Tratativas precontractuales en el Código Civil y Comercial de la Nación. Su impacto en la estructuración de una transferencia del control accionario”, (2016), y, “La responsabilidad penal de las personas jurídicas privadas por actos de corrupción. Su tratamiento en el Derecho Argentino y Comparado” (Co-autor) 2019, y, “Operaciones de M&A. Cuestiones Jurídicas de Actualidad”, (2024), respectivamente.

### Edison Tabra Ochoa

Doctor por la Universidad de Navarra (España), Magister en Derecho de la Empresa por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP); Máster en Gobierno y Cultura de las Organizaciones por la Universidad de Navarra (España); Especialista en Fusiones, Escisiones y otras Modificaciones Estructurales así como de Compliance por la Universidad Complutense de Madrid (España).

Docente ordinario en la Facultad de Derecho y la Escuela de Posgrado de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Integrante del Grupo Revisor de la Ley General de Sociedades (1998) y ganador del Premio a la Innovación y Buenas Prácticas en Docencia Universitaria PUCP 2023. Sus temas de investigación giran en torno al gobierno corporativo, sociedades comerciales y compliance. Cuenta con 2 obras dedicadas al gobierno corporativo: “Solidaridad y gobierno corporativo: una mirada a los organismos internacionales” (JM Bosch, 2015) y “Responsabilidad social y gobierno corporativo en la empresa solidaria” (USIL, 2017). Recientemente publicó “**Social Enterprises in Peru**” como parte del Libro Social Enterprise Law Droit des entreprises sociales: A Multijurisdictional Comparative Review. Une étude comparative multi-juridictionnelle. (2023) y en coautoría “Los estados financieros y la información financiera en el gobierno de la sociedad anónima” (2023).