



INFORMACIÓN SOBRE INVESTIGACIÓN PARA CERTIFICAR COSTUMBRES MERCANTILES

Con el fin de conocer comentarios y sugerencias sobre la investigación que se pretende realizar para validar si algunos usos comerciales relacionados con fusiones y adquisiciones (en inglés Mergers and Acquisitions o M&A) pueden ser certificados por la Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia como costumbres mercantiles, invitamos a los comerciantes y empresarios interesados a enviar sus observaciones al correo transparencia@camaramedellin.com.co hasta el 14 de septiembre de 2024.

I. Usos comerciales objeto de la investigación de costumbre mercantil:

1. ¿Cuáles son los métodos para valorar la sociedad adquirida en un proceso de fusión o adquisición?
2. ¿Cuál es el método predilecto para recolectar información en el proceso de debida diligencia?
3. ¿Cuál es el tipo de información que se revisa en los procesos de debida diligencia?
4. ¿Quién se encarga de realizar y pagar la valoración de las sociedades que participan en un proceso de fusión y adquisición?
5. ¿Qué se entiende por los siguientes conceptos: Letter of Intent (LOI), Target Company, Earnout, Escrow Account, Non-Disclosure Agreement (NDA), Material Adverse Change (MAC) Clause, Holdback, Golden Parachute, Letter of Comfort, Breakup Fee, Drag-Along Rights, Tag-Along Rights, Leveraged Buyout (LBO), Lock-Up Agreement, Representations and Warranties, Squeeze-Out, Piggyback Rights, Earn-Out Agreement, Anti-Dilution Provisions, Earnest Money?

II. Resumen del análisis jurídico

La costumbre mercantil es un uso comercial vigente que se repite durante un periodo en cierto espacio territorial, con características de generalidad, reiteración, publicidad, uniformidad y obligatoriedad. Es una regla de conducta que permite, a nivel territorial, resolver controversias cuando no existe norma jurídica aplicable a un asunto y las partes de los contratos no establecieron una regla especial para su negocio.

Las cámaras de comercio cumplen un papel protagónico en cuanto a la costumbre mercantil porque les ha sido asignada la función de compilarla y certificarla previa investigación en su jurisdicción. Esta certificación es uno de los medios de prueba de la costumbre mercantil, según el Artículo 179 del Código General del Proceso.



Una cámara de comercio puede certificar una costumbre mercantil cuando el uso comercial cumpla con los siguientes requisitos:

- Se trate de una práctica comercial, es decir, debe ser un acto, operación o empresa mercantil y, en consecuencia, estar regida por la normativa comercial.
- Supla un vacío normativo (costumbre praeter legem) o exista una norma que indique expresamente la posibilidad de regular un aspecto particular con costumbre mercantil (costumbre secundum legem).
- Cuenten con las características de generalidad, reiteración, obligatoriedad, uniformidad, publicidad y vigencia; estas se entienden verificadas cuando, a través de un estudio descriptivo cuantitativo, se establece que más del 70% de la muestra encuestada responde favorablemente a las preguntas que pretenden validarlas.

Métodos más usados para valorar una empresa en procesos de adquisición o fusión

En Bogotá, desde 2016, se ha certificado como costumbre mercantil entender el término EBITDA (ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) como un indicador clave en la valoración de empresas en procesos de fusiones y adquisiciones (M&A).

La Superintendencia de Sociedades ha indicado el uso del método de valor en libros en situaciones específicas, como fusiones entre empresas del mismo grupo empresarial o escisiones espejo.

Para otras situaciones, se prefiere el método de flujos de caja libre descontados, que calcula el valor de la empresa proyectando sus ingresos y egresos futuros y descontándolos a su valor presente. Este enfoque se considera más preciso, aunque también existen métodos adicionales como el de múltiplos de EBITDA, que es popular en el ámbito financiero por su simplicidad y aplicabilidad en diversas industrias.

Aunque el EBITDA es un método comúnmente utilizado en Colombia para valorar empresas, especialmente en fusiones y adquisiciones, su aplicabilidad está siendo cada vez más cuestionada debido a sus limitaciones. Otros métodos, como el flujo de caja libre descontado, son preferidos en escenarios donde se busca una valoración más precisa. Dado que el uso del valor en libros está restringido a casos específicos, es crucial continuar investigando las prácticas actuales en M&A para identificar costumbres mercantiles que puedan influir en futuras transacciones.



Due Diligence en procesos de fusión o adquisición

La debida diligencia es crucial en fusiones y adquisiciones, especialmente en medianas y grandes empresas. Este proceso permite a los inversores comprender a fondo la empresa objetivo, identificar oportunidades y riesgos, y asegurar que se cumplen las regulaciones.

Existen diferentes tipos de debida diligencia, como la comercial, técnica y financiera, cada una adaptada a su propósito. Se puede realizar de distintas formas, por ejemplo, mediante la solicitud de datos o un "Data Room", donde la empresa objetivo organiza la información para los interesados.

Valoración de empresas por terceros independientes en M&A

En procesos de M&A, la valoración objetiva de la empresa es fundamental. Existen tres enfoques principales: el de ingresos, basado en flujos de efectivo proyectados; el de mercado, que compara la empresa con otras similares; y el de activos, que valora sus bienes y deudas.

En Colombia, estos métodos se aplican teniendo en cuenta factores macroeconómicos y sectoriales, y la valoración debe reflejar posibles sinergias que generen valor adicional para el comprador. La independencia y aptitud del valuador también son cruciales, y no debe haber conflicto de interés entre el valuador y la empresa.

Frases técnicas del comercio usadas en M&A

En el ámbito de fusiones y adquisiciones (M&A), existen varios conceptos clave que los empresarios deben conocer. Estos conceptos forman parte esencial del proceso de M&A y son cruciales para entender y gestionar adecuadamente una transacción de este tipo.

III. Perfil de la población a investigar y trabajo de campo

Las prácticas que se analizarán en la jurisdicción de la Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia serán consultadas con las sociedades comerciales inscritas en esta cámara de comercio que registraron operaciones de fusiones, escisiones, enajenación global de activos y escisiones entre 2021 y 2024.

A través de correo electrónico, llamada robótica, mensaje de texto y por captura de datos a través de publicidad por redes sociales de la Cámara, con una encuesta autoaplicable, se invitará a participar de la investigación a las sociedades que registraron operaciones de fusiones, escisiones, enajenación global de activos y escisiones entre 2021 y 2024.



El diseño muestral será probabilístico-aleatorio simple. Es de corte probabilístico porque existe un registro unificado de sociedades comerciales inscritas en esta cámara de comercio que hayan celebrado fusiones, escisiones, enajenación global de activos y transferencias de establecimientos de comercio; y aleatorio simple, porque todos los individuos que componen la población objetivo tienen la misma oportunidad de ser incluidos en la muestra.

Procederá la certificación si la identificación de la práctica comercial obtiene respuesta positiva por lo menos del 70% de la muestra encuestada, debido a que así quedará establecida la generalidad de esta; igualmente, será necesario que respecto a las características de la práctica comercial —vigencia, reiteración, obligatoriedad, uniformidad y publicidad— se obtenga un porcentaje de respuesta positiva por encima del 70% en la muestra encuestada.