

TRABAJO DE INVESTIGACIÓN



REGULACIÓN DE LAS SOCIEDADES CON PROPÓSITO ESPECIAL DE ADQUISICIÓN – SOCIEDADES SPAC: ENTRE LA NECESIDAD Y VIABILIDAD

ELABORADO POR:

Dr. Jorge Luis Conde Granados
Presidente Centro de Estudios de Sociedades, Fusiones y
Adquisiciones de Empresas (CEFAS)

Integrantes del Centro de Estudios:

Bonilla Portal, Marco Jossue
Campos Lopez, Diego Alonso
Yataco Chuchon, Stephanie
Yataco Rivera, Joselyn Alexandra

Lima, 2023

Contenido

| | | |
|-------|--|----|
| I. | CAPÍTULO 1: ¿POR QUÉ SON IMPORTANTES LAS SPAC EN PERÚ? | 3 |
| i | Presentación del contexto de las SPAC y su relevancia en Perú..... | 3 |
| ii | Planteamiento del problema general y objetivos de la investigación | 4 |
| II. | CAPÍTULO 2: DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LAS SPAC..... | 5 |
| i | Definición de las SPAC..... | 5 |
| ii | Características | 7 |
| iii | Etapas..... | 8 |
| III. | CAPÍTULO 3: SITUACIÓN DE LAS SPAC EN EL PERÚ | 10 |
| i | Evaluación de la falta de regulación de las SPAC en el marco legal peruano | 10 |
| IV. | CAPÍTULO 4: EVALUACIÓN DE LA NECESIDAD DE REGULACIÓN: ANÁLISIS DE LOS PROBLEMAS ESPECÍFICOS DE LA AUSENCIA DE LAS SPAC Y LOS POSIBLES IMPACTOS TANTO NEGATIVOS COMO POSITIVOS DE SU INCORPORACIÓN EN EL PERÚ | 16 |
| V. | CAPÍTULO 5: FACTIBILIDAD DE LA REGULACIÓN EN PERÚ | 24 |
| i | Evaluación de la viabilidad de incorporar las SPAC en la legislación peruana..... | 24 |
| ii | Consideración de las implicaciones para la realidad jurídica, social y económica de Perú | 31 |
| VI. | CAPÍTULO 6: IMPACTO POTENCIAL EN LA FISCALIZACIÓN Y REGULACIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES..... | 37 |
| i | Análisis de las implicaciones de la fiscalización de las SPACS..... | 37 |
| ii | Consideración de los posibles efectos en la regulación del mercado financiero peruano | 38 |
| VII. | CAPÍTULO 7: EXPERIENCIAS INTERNACIONALES DE REGULACIÓN DE SPACS | 40 |
| i | Estudio de regulaciones y políticas en otros países con respecto a las SPACS | 40 |
| ii | Lecciones aprendidas de la regulación internacional de las SPACS..... | 41 |
| VIII. | CONCLUSIONES | 42 |
| IX. | BIBLIOGRAFÍA | 44 |

I. CAPÍTULO 1: ¿POR QUÉ SON IMPORTANTES LAS SPAC EN PERÚ?

En el presente Capítulo abordaremos un aspecto general de las Sociedades con Propósito Especial de Adquisición, a fin de presentar la estructura y puntos definidos para desarrollar el tema de investigación propuesto, para lo cual hemos señalado dos subtítulos que permitirán explicar a detalle este primer capítulo.

i Presentación del contexto de las SPAC y su relevancia en Perú

La Sociedad con Propósito Especial de Adquisición o Special Purpose Acquisition Company, en inglés (en adelante “SPAC”), es una figura societaria que tiene lugar desde los años 90’, su origen se remonta al derecho anglosajón y su desarrollo inicialmente se dio en los Estados Unidos.

A lo largo de los últimos años y principalmente como consecuencia de la pandemia, esta figura ha tomado fuerza a nivel internacional a fin de ser un tipo de instrumento financiero para participar en la Bolsa de Valores sin la alta inversión que normalmente se requiere, así como los minuciosos requisitos que establece la Superintendencia del Mercado de Valores (en adelante, “SMV”).

Además, es importante señalar que, en Perú, hasta la fecha no se cuenta con una regulación de la SPAC en ningún ámbito, ni desde la perspectiva societaria (Ley General de Sociedades), ni desde la perspectiva de mercado de valores (Ley del Mercado de Valores).

Sin embargo, existen países como España en donde dicha figura se encuentra regulada, si bien se trata de un acontecimiento reciente, ya está contenida dentro de la nueva Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, mediante la Disposición Adicional Quinta, la cual tuvo como fecha de entrada en vigor el 07 de abril de 2023.

En el plano internacional, la figura de la SPAC ha tenido un alcance a gran escala en los últimos 3 años debido a la importancia que tuvo como herramienta que permitía

realizar operaciones en la Bolsa de Valores sin tener que cumplir con las exigencias e inversión regular. En el plano nacional, esta figura aún no se encuentra posicionada para abarcar un número considerable de sociedades, de hecho, como se mencionó en el párrafo anterior, Perú no cuenta con una regulación específica ni general, por lo que no se tiene un alcance regulatorio como tal.

Por otro lado, la importancia de contar con la figura de la SPAC en Perú radica básicamente en dos aspectos que consideramos los más relevantes; primero, la inversión a bajo costo en comparación a los costos regulares que se requieren para ingresar a la Bolsa de Valores; y segundo, la materia especializada a la que se encuentra dirigida, de manera que solo podrá ser utilizada para operaciones de fusiones y adquisiciones, tomando en cuenta además que debe tratarse de sociedades cotizadas que cumplan con la normativa correspondiente. Finalmente, la importancia de la regulación de dicha figura será desarrollada en los siguientes capítulos, en donde no solo abarcaremos el aspecto normativo, también realizaremos un análisis con nuevas variables, como el aspecto social y económico.

ii Planteamiento del problema general y objetivos de la investigación

El presente trabajo de investigación determina como problema general que actualmente las SPAC están adquiriendo mayor importancia tanto en el mercado como en la regulación de diversos ordenamientos jurídicos, sin embargo, en Perú no contamos con una regulación específica que permita el desarrollo de la figura misma, frente a esta situación, debemos analizar qué tan positivo o negativo resultaría implementar un marco normativo en nuestro país, ello tomando en cuenta el aspecto social y económico para este caso.

Por otro lado, tiene como objetivo determinar si resulta factible e idónea la incorporación de la SPAC en nuestro ordenamiento jurídico, tomando en cuenta nuestra realidad jurídica, social y económica para alcanzar el fin y desarrollo óptimo de la figura

norteamericana; o si de lo contrario, resulta en más carga de fiscalización para la SMV, asimismo, esto involucra diseccionar la figura de la SPAC de modo que, se distinga con claridad los elementos y etapas que no solo la componen y constituyen, sino que determinan su actividad.

De manera complementaria, a fin de alcanzar el objetivo antes descrito, determinaremos la factibilidad de regulación de las SPAC en nuestro ordenamiento jurídico; examinaremos si las regulaciones de las SPAC en el derecho comparado son coherentes con nuestras leyes nacionales y propondremos cuáles son aquellas regulaciones fundamentales que resultarían factibles, a manera de referencia, para incorporarse a nuestro marco normativo.

Además, consideramos importante abordar el punto respecto si resulta adecuada y realmente necesaria la incorporación de las SPACS en el Perú como instrumento o vía alterna de ingreso a cotización en Bolsa, finalmente, en la misma línea determinaremos cuáles son los beneficios y perjuicios resultantes de una presunta regulación de las SPAC en nuestro país, tanto para el regulador, en este caso la SMV, como para las sociedades a regularse, tomando en cuenta todos los aspectos antes mencionados.

II. CAPÍTULO 2: DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LAS SPAC

Este capítulo permitirá desarrollar los conceptos base que utilizaremos a lo largo del presente trabajo de investigación, de manera que abarcaremos principalmente el concepto de Sociedades con Propósito Especial de Adquisición y posteriormente algunos aspectos característicos que complementan el concepto propiamente dicho.

i Definición de las SPAC

Las Sociedades con Propósito Especial de Adquisición, como se mencionó previamente, no cuentan con una regulación específica en Perú que pueda definir el

término de manera específica, tampoco jurisprudencia o doctrina que permita introducirnos completamente en este tipo de sociedades.

Sin embargo, el derecho comparado nos brinda la oportunidad de conocer a detalle esta nueva figura que se introduce en el mercado internacional, en específico, España ya cuenta con una definición propia que respalda el uso de esta figura en sus operaciones de mercado de valores.

Si bien se trata de una reciente regulación que aún no cuenta con mayor jurisprudencia respecto del tema, nos brinda un alcance fundamental en el ámbito normativo, lo cual ya no solo permite tener el conocimiento doctrinario, sino también la aplicación en la práctica y las entidades involucradas, así como los lineamientos específicos que permiten el desarrollo en la actualidad de esta figura.

El 18 de marzo del presente año se publicó en el Boletín Oficial de España la Ley 6/2023 de los Mercados de Valores y los Servicios de Inversión, la cual entró en vigor el 7 de abril de 2023 y surtió efectos desde dicha fecha. Esta nueva Ley incorpora en el sistema de mercado de valores la siguiente definición de las SPAC en su preámbulo:.

Sociedad cotizada que capta inversiones y cuyo objeto social exclusivo es la identificación de una empresa, generalmente no cotizada y con alto potencial de crecimiento, en un plazo de tiempo determinado y a la que finalmente adquiere. Se trata, por tanto, de un mecanismo alternativo a la salida a bolsa tradicional, especialmente interesante para empresas en desarrollo ya que favorece la diversificación de fuentes de financiación. (Ley 6/2023, 2023)

Asimismo, el artículo 535º complementa dicha definición estableciendo que:

Se “entenderá por sociedad cotizada con propósito para la adquisición aquella que se constituya con el objeto de adquirir la totalidad o una participación en el capital de otra sociedad o sociedades cotizadas o no cotizadas, ya sea directa o indirectamente, a título de compraventa, fusión, escisión, aportación no

dineraria, cesión global de activos y pasivos u otras operaciones análogas y cuyas únicas actividades hasta ese momento sean la oferta pública de valores inicial, la solicitud a admisión a negociación y las conducentes a la adquisición que, en su caso, sea aprobada por la Junta General de accionistas. (Ley 6/2023, 2023)

De lo expuesto previamente, podemos destacar la siguiente definición que consideramos pertinente a efectos de continuar con el desarrollo del presente trabajo, tomando como base la legislación española y su marco normativo, sin caer en un ámbito regulatorio como tal:

Las Sociedades con Propósito Especial de Adquisición son aquellas sociedades que se constituyen sin un propósito comercial o de actividad regular, con el fin principal de ingresar a la Bolsa mediante una Oferta Pública Inicial o también llamada, Oferta Pública de Venta, a recaudar capital y finalmente adquirir total o parcialmente una sociedad (cotizada o no), mediante operaciones de compraventa, fusión, escisión o cualquier modalidad permitida por la ley, para que esta última pueda cotizar en bolsa ya sea de manera directa o indirecta, de esta manera, las SPAC constituirían una herramienta o vehículo de inversión para lograr el objetivo central de ingresar a cotizar en bolsa.

Es decir, de manera general, las SPAC resultan ser un vehículo de inversión para aquellas sociedades que desean cotizar en bolsa sin incurrir en el tracto que regularmente se debería seguir para ingresar a la misma, por lo cual deviene en una alternativa eficaz y célere para el ingreso al mercado bursátil.

ii Características

De acuerdo con la definición que llegamos en el párrafo anterior, podemos identificar las siguientes características para las Sociedades con Propósito Especial de Adquisición, las cuales serán desarrolladas en su oportunidad:

- *Se encuentran sujetas a realizar una Oferta Pública de Venta (“OPV”)*; de acuerdo con la definición con la que cuenta, justamente las SPAC como requisito mínimo deberán cotizar en bolsa para dar paso a las siguientes etapas que permitan su actividad, específicamente el hecho de realizar una OPV le permitirá el ingreso de capital para la adquisición de la otra empresa que pasará a cotizar en bolsa por intermedio de la primera.
- Cuentan con un plazo máximo para realizar la adquisición de la otra sociedad partícipe; de acuerdo a cada regulación específica, deberán contar con un plazo para realizar la adquisición de la nueva empresa partícipe, usualmente suelen otorgar el plazo de 24 meses, sin embargo, cada legislación podrá modificarlo en base a proporcionalidad y razonabilidad.
- Su objetivo fundamental es permitir el acceso a la Bolsa a una empresa que no cotiza mediante la adquisición de esta; como se menciona en la primera característica, una de las empresas partícipes deberá cotizar en bolsa para así permitir el ingreso de la otra y puedan efectuarse las operaciones que requieran, el fin principal se basa en una simplificación del acceso a la Bolsa de Valores.
- Van a encontrarse supervisadas; de acuerdo a la cada Estado y ordenamiento jurídico, tendrán una entidad a cargo para su supervisión y fiscalización en las distintas etapas que atraviesan, así como el cumplimiento de los requisitos que se hayan solicitado previamente o durante la ejecución de la misma.
- Deberá ser utilizada únicamente para operaciones de fusiones y adquisiciones; esta figura se encuentra dirigida a la adquisición de otra empresa, para lo cual deberá realizarse una fusión, adquisición u otro medio contemplado en la ley que permita la unificación de las empresas partícipes en esta operación.

iii Etapas

Tomando como referencia el marco legal con el que cuenta España respecto a la constitución de una SPAC y la aplicación de esta, hemos considerado que las siguientes

etapas resultan fundamentales para que comience a realizar su actividad objetiva, a continuación, detallaremos en líneas generales y sin profundizar en la normativa propia de España cuáles serían los pasos a seguir, esto con el fin de tomarlo como referencia aplicable en el derecho comparado:

- En un primer momento se realiza la constitución habitual de la empresa, en este caso bajo la modalidad que la normativa señala, la cual deberá cumplir con los requisitos propios que cada legislación contemple.
- Posterior a ello, esta SPAC luego de constituirse de acuerdo a ley, pasará por una Oferta Pública de Valores para proceder a recaudar los fondos que permitirán continuar con el paso siguiente, la adquisición total o parcial de la nueva empresa que requiera cotizar en Bolsa.
- Una vez definida la empresa a adquirir y recaudados los fondos, se inicia con el trámite de fusión, escisión o la modalidad escogida y de acuerdo a ley, para proceder con la usualmente llamada, adquisición inversa.
- Luego de haberse unificado las empresas partícipes, bajo la modalidad escogida, podrán iniciar con la cotización en Bolsa.

Las etapas antes comentadas son básicamente las principales y generales que deberá cumplirse regularmente en cualquier legislación que adopte este modelo en su ordenamiento jurídico, ya que cumplen con ceñirse a la definición brindada no solo por la ley española, sino en general a la doctrina y normativa comparada respecto de este tipo de sociedades, para que una SPAC inicie con sus actividades , mínimamente deberá cumplir con lo señalado en el párrafo anterior, a fin de garantizar el cumplimiento de los objetivos y finalidades que contempla la estructura teórica de esta figura y que según hemos podido observar y analizar, no resultaría incompatible en los diferentes estados que se vaya a normar, no obstante, cada uno podrá añadir sus respectivos requisitos administrativos adicionales para alinearse a su propia legislación.

III. CAPÍTULO 3: SITUACIÓN DE LAS SPAC EN EL PERÚ

El panorama de las Sociedades con Propósito Especial de Adquisición en el Perú, es de carácter prospectivo, a saber, que, si bien a la fecha se cuenta con la información necesaria para entender la mecánica de esta *operación corporativa atípica*, en el Perú, su tratativa no ha pasado de ser meramente informativa y ocasional. En la actualidad no se tiene un proyecto de incorporación normativa que secunde nuestra investigación a un ámbito nacional.

La vuelta de las SPAC son la prueba manifiesta del dinamismo siempre latente y la creatividad fecundadora e instrumental del Derecho Comercial del *Nuevo Mundo*, empero, el sustrato para su óptimo funcionamiento, exige se cumplan ciertos requerimientos. En esa línea, la implicación jurídica respecto de esta figura, es por el momento solo hipotética en nuestro país, en cuanto no existe una regulación sustantiva normativa al tenor de este nuevo modelo que nos llega de *importación* de E.E.UU.

i Evaluación de la falta de regulación de las SPAC en el marco legal peruano

De a apertura, tenemos que el Perú y Estados Unidos. se encuentran uno del otro en escalas distintas de proliferación empresarial. En cuanto que la actividad empresarial en el país norteamericano ha pasado del mundo de ayer al mundo del mañana, pasando de aplicarse estrictamente al espectro de actuación señalado por el derecho a trabajar creativamente con él, de modo tal que los modos de hacer empresa se han ido diversificando a propósito de las audaces combinaciones tríadicas (finanzas, economía y derecho) en respuesta de la demanda por la simplificación de procedimientos, minimización de riesgos y previsibilidad de beneficios, y de tales conjugaciones dieron lugar a las Special Purpose Acquisition Company (Sociedades con Propósito Especial de Adquisición).

Se tiene además que Estados Unidos, se caracteriza por ser un gigante industrial con empresas multinacionales de gran trayectoria, rendimiento y reputación funcionando en

todo el globo, en strito sensu, el Perú, marcha sosteniblemente, es un empresario tradicional porque le funciona, por cuanto aprovecha sus recursos (materiales, legales y políticos) para arrojar resultados de crecimiento, así su cuerpo de actividad está compuesto en su mayoría por sociedades de accionado cerrado. A saber, que, la naturaleza del proyecto originario fundacional, es en suma determinante, en tanto que, direcciona intrínsecamente el gobierno y crecimiento de la empresa a emprenderse. En el Perú, las *bases* de este *plan originario* son de índole familiar y, por ende, el interés social del ente incorpóreo es en resumidas cuentas el interés familiar, que suele evidenciarse por la falta de idoneidad en el gobierno de la sociedad. Sumado a ello, que la falta de formación o asistencia legal, es determinante para el atascamiento de muchas empresas familiares peruanas con proyecciones de rentabilidad prometedoras pero que por su pésima gestión interna y abuso de los créditos bancarios terminan por vender su negocio a una “empresa más competente” en el mercado, o en su defecto, terminan inmersos en un procedimiento concursal de acreedores para próximamente al concluir el proceso de liquidación, fenecer.

Muchas de las empresas familiares que operan en el Perú no cotizan en Bolsa por un elemento funcional originario. Esto porque el requisito de incorporación a la sociedad subyace en la naturaleza intrínseca del socio, no tomándose (por lo general) ni en cuenta las cualidades o aptitudes que pudiera o no aportar este, sentándosele a la mesa directiva “por ser familia”, así, el gran espectro de posibilidades se estrecha al optar por limitar la libre transmisibilidad de acciones y por adoptar constitutivamente figuras jurídicas de márgenes centralistas y cerradas (SCRL o S.A.C). Y todo esto se lleva así, debido a una representación errónea de los empresarios peruanos respecto de la exposición pública, esto por la colocación de las acciones de la sociedad a disposición del público ahorrista, que a su criterio deviene inexorablemente en la pérdida del control de la sociedad y reducción porcentual paulatina de los miembros fundadores, además en gastos exorbitantes por el “larguísimo y riguroso proceso” para ser admitido en el

proceso de OPV (oferta pública de venta de acciones) o también llamado por su etapa primera como OPI (oferta pública inicial).

Al respecto, “de la salida a Bolsa”, existe una gran confusión, en cuanto que se piensa de la Bolsa en abstracto como un espacio ficto donde se compran y venden valores (títulos representativos de derechos u obligaciones) por la concurrencia de la oferta y la demanda que, asimismo, determinarían la regulación de los precios. Se piensa además que la SMV (Superintendencia del Mercado de Valores) desempeña un rol de intermediario entre el oferente (interesados en invertir) y los demandantes (agentes económicos que requieren recursos para sus actividades), es decir, se entiende que la Bolsa es un sistema operado por la SMV y que los medios de financiación son únicamente dos; 1) la cotización de acciones de la sociedad; 2) préstamos a través de entidades financieras.

Es menester, ir en orden, ir de lo general a lo particular. Por ese motivo, reservaremos las SPAC por el momento, para empezar por responder en primer lugar, ¿Qué es el mercado de valores?

En relación a lo anterior, el Ministerio de Economía y Finanzas (2000) se pronunció:

El mercado de valores es un mecanismo en el que concurren los ciudadanos y empresas para invertir en valores que le produzcan eventualmente una ganancia o para captar recursos financieros de aquellos que lo tienen disponible. A quienes concurren a captar recursos se les denomina *emisores* y a quienes cuentan con recursos disponibles para financiar se les denomina inversores. (p 1).

Véase que Anders Valentín dice de este que es un mecanismo, *un conjunto de piezas que unidas hacen un trabajo*. Entonces, siendo que el mercado de valores es concebido o representado como una maquina o sistema se entiende que su naturaleza es compuesta. Teniéndose efectivamente dos variantes: 1) El mercado de valores primario

y 2) El mercado de valores secundario. Por competernos a ocasión del estudio propuesto, focalizaremos solo en el primero.

El mercado de valores primario, reúne a inversores y emitentes (agentes económicos) de títulos de renta variable o fija, es decir, emitentes de acciones, bonos, derechos y/o obligaciones. Es aquí donde por primera vez se pondrán a la venta de finalizado satisfactoriamente el proceso de admisión (de inscripción o listado) y emisión, los títulos que son de interés de la sociedad, se adquieran por el público objetivo.

En este sector de actividad primario del Mercado de Valores, se encuentra la denominada Oferta Pública de Venta referida a la colocación de acciones de una sociedad a través de su salida (cotización de venta) en la Bolsa. Al respecto se entenderá por "Bolsa", que:

(...) es un mecanismo centralizado de negociación que funciona como un mercado donde los inversionistas realizan operaciones de compra y venta con valores (acciones, bonos, papeles comerciales, etc.), siendo estas transacciones realizadas por **intermediarios especializados**, por las denominadas **sociedades agentes de bolsa** que son empresas privadas que tienen por objetivo el facilitar la negociación de valores inscritos en ella, ofreciendo a los participantes (emisores e inversionistas) los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para invertir de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente (SMV, 2023).

Ahora bien, en cuanto al proceso de listado se recomienda que la sociedad interesada en listar sus acciones en la rueda de Bolsa de Valores de Lima se contacte primero con una Sociedad Agente de Bolsa, "(...) que son entidades autorizadas por la SMV para operar en la Bolsa de Valores de Lima por cuenta propia y por cuenta de terceros (...) facultadas para asesorar a sus clientes en materia de inversiones" (SMV, 2023).

O en su caso que se arme de una cartera de profesionales sumamente capacitados para llevar a cabo tal propósito idóneamente.

Así lo primero por hacer, tomando de guía fidedigna lo dispuesto en la Resolución CONASEV N° 125-98-EF/94.10, sería la elaboración de la solicitud del RBLV a motivo de listar los valores en la BVL.

Dicha solicitud tendrá que tener anexada: Los estados financieros auditados junto con la Memoria de la Sociedad emisora de los dos últimos ejercicios de su actividad económica; así como también, los estados financieros no auditados, estos del trimestre anterior a la fecha de la solicitud y los estados financieros consolidados auditados de los últimos dos años.

Ha esto, el Reglamento de Inscripción y Exclusión de Valores Mobiliarios en la Rueda de Valores de Bolsa de la BLV (1998) en su oportunidad señaló que:

Cuando la Sociedad interesada en cotizar sus acciones tuviese menos de 2 años de constituida presentará en su lugar:

a.2) El Balance General de Apertura junto con los Estados Financieros No Auditados del ejercicio en curso, cerrados al trimestre anterior a la fecha de presentado la solicitud.

Y añade que de corresponderle deberá adjuntar también a la solicitud:

a.3) La Memoria

a.4) El Estado Financiero Anual Auditado

a.5) Los Estados Financieros Consolidados Auditados correspondientes. (p 1)

Sumado a los requerimientos vistos en los acápites anteriores, se añade que será requisito imprescindible adjuntar:

B) Copia simple actualizada de la ficha registral de la emisora (expedida esta por el Registro de Personas Jurídicas de la Oficina Registral de su domicilio) o instrumento equivalente.

C) Copia simple del acuerdo adoptado por el órgano competente de la entidad emisora de circulación de los valores (emisión de títulos representativos de capital o de deuda) a la negociación bursátil de valores.

D) Copia simple de la Escritura Pública de constitución de la sociedad emisora y un ejemplar actualizado de su estatuto debidamente suscrito por su representante legal.

E) Copia simple de la Escritura Pública, el contrato de emisión o instrumento legal equivalente, donde consten las condiciones o características de los valores [la cantidad de valores/el importe total/la fecha de emisión/el valor nominal/derechos y obligaciones que estos representan/su plazo de vigencia/modo transmisión y cuando corresponda.

F) Constancia de haber celebrado el contrato para la Representación de Valores por Anotaciones en Cuenta, expedida por una Institución de Compensación y Liquidación de Valores del país.

G) De conformidad con la norma correspondiente, la clasificación del riesgo del valor mobiliario.

H) Datos del representante que tramita el listado; así como el poder que lo autorice para realizarla.

I) Designación de la persona, domiciliada en el Perú, que será la representante ante la Bolsa durante la vigencia del listado.

J) Relación de accionistas que representen una participación superior al cinco por ciento (5%) del capital social, directores y plana gerencial de la empresa emisora de los valores; así como de las personas jurídicas integrantes del grupo económico al que pertenece la emisora.

K) Copia simple del acuerdo de la Junta General de Accionistas en la que conste la política de dividendos aprobada cuando los valores a listar tengan derecho a dividendos.

L) Informe indicando los principales negocios de la sociedad, proyectos y aquellos aspectos que su Directorio considere oportunos por su relevancia para los inversionistas. Deberá precisarse los dividendos y derechos o beneficios pendientes de entrega. m) Modelo del título, cuando fuere el caso.

M) Copia simples del acuerdo adoptado por el órgano competente de la emisora sometiéndose a las normas y disposiciones de la Bolsa. La documentación se presentará en tres ejemplares. (RESOLUCION CONASEV N° 125-98-EF/94.10, p 1)

Y esto, sin perjuicio del dispuesto en su artículo 4, apartado segundo:_(...) La Bolsa podrá solicitar información adicional relativa a la empresa o a los valores objeto de la solicitud, cuya divulgación pueda influir en la cotización de los valores o en las decisiones de inversión. (p 1).

Acotando que los requerimientos antes señalados se efectúan de ordinario como regla general, esto porque los requisitos de información varían en relación a la naturaleza jurídica de la emisora respecto de los valores a emitirse. Disponiéndose para cada caso en concreto, cosas distintas.

De lo expuesto, existe convencimiento que el trámite es cansado, se mire donde se mire (sea desde fuera o dentro del proceso), los plazos que legitiman el buen obrar de una sociedad, no se pueden apurar, por tanto, la remisión del gran pliego solicitado para la inscripción de la Sociedad en el RBVL, no es solo una gran inversión de tiempo sino también de capital.

Es pues patente que las SPAC nacen de una inapetencia empresarial de listar sus valores en Bolsa, que tiene su motivo (como hemos venido exponiendo) en el cargante sistema de inscripción, por eso se dice de estas que son vehículos, porque la Sociedad objetivo de aceptar subirse (fusionarse a la SPAC) accede al Mercado Bursátil a través de una operación menos fatigosa y con un aumento significativo de su valor por cuanto se inyecta capital a su fondo social y por ende, se potencializa la ejecución de su objeto, esto, claro de resultar su adaptación satisfactoria.

IV. Ahora bien, nos serviremos del *Test de Proporcionalidad*, por su carácter transversal como método inductivo (en este caso) para responder a la pregunta siguiente: ¿Por qué las SPAC no se encuentran reguladas en el marco legal peruano? A ese motivo, tenemos como escalas de desarrollo: I) idoneidad o adecuación; II) necesidad y III) ponderación o proporcionalidad en sentido estricto.

CAPÍTULO 4: EVALUACIÓN DE LA NECESIDAD DE REGULACIÓN: ANÁLISIS DE LOS PROBLEMAS ESPECÍFICOS DE LA AUSENCIA DE LAS SPAC Y LOS POSIBLES IMPACTOS TANTO NEGATIVOS COMO POSITIVOS DE SU INCORPORACIÓN EN EL PERÚ

A manera de preámbulo, convenimos en dar un breve, pero nutrido vistazo a las finalidades a las que sirve la Sociedades con Propósito Especial de Adquisición. Comenzando con precisar que el principio utilitarista rige su actividad tanto constitutiva como ejecutiva, esto porque en ultima ratio la conclusión de esta debe devenir en resultados rentables para todos los partícipes adheridos al programa. Asimismo, la

inversión base debe poder ser compensada e incluso superada exponencialmente en el tiempo, esto claro, de tratarse de una operación exitosa.

Así, es la predictibilidad financiera en cuanto a la aptitud productiva de beneficios de la Sociedad Objetivo lo que en última ratio es determinante para medir la proyección a futuro del rendimiento económico que pudiese generar el giro empresarial por el que se estaría *apostando*, esto claro junto con quien se pensare llevar a cabo la operación de adquisición y/o fusión y todo esta diligencia constituye el hacer del equipo directivo (los promotores) que animan la SPAC, a saber, que, es por su profesionalismo empresarial y renombre en los negocios que el público ahorrista les confía su capital. Se tiene entonces, que la naturaleza de su actividad es evidentemente especializada.

Se concluye pues que las SPAC tienen acogida por ser las personas encargadas de llevar a cabo el proyecto, personalidades reputadas y celebres. Se podría añadir que el proyecto es recepcionado afirmativamente por los interesados en colocar sus ahorros, cuando se respeta en el ínterin de su vigencia esta cualidad personal del agente director y/o *sponsor (intuito personae)*.

En concreto, las finalidades que cumple las SPAC son las siguientes:

- i. Es una fórmula que sirve como conducto directo a Bolsa, pues a través de estas, una Sociedad puede ofertar sus acciones con ánimo de financiamiento, esto sin necesidad de transitar el laborioso procedimiento de la OPV que de ordinario se establece para tales operaciones. Es pues un vehículo instrumental que sirve a un propósito de simplificación de trámites. Jurídicamente este *atajo* es legal porque no ofende al Derecho en ninguno de sus extremos, esto claro, si se lleva a cabo concienzudamente y siguiendo la consignación regulatoria respectiva en cada caso.
- ii. El éxito de una SPAC se mide respecto de los resultados de rendimiento de la inversión base, ex pos a la adquisición/ fusión con la empresa objetivo.

Ahora bien, la consiguiente pregunta que correspondería responder sería: ¿Las SPAC cumplen con ser medio a sus fines?

De la remisión actualizada de lo que se refiere a los fines expuestos en el apartado anterior de las SPAC, se tiene lo siguiente:

La moda de las SPAC está terminando en un montón de quiebras y ventas de liquidación [...] al menos ocho empresas que salieron a bolsa a través de fusiones con empresas de “cheque en blanco” han buscado protección de los acreedores. (Bloomberg, 2023, p 1)

A saber, que, la buena pintada de las SPAC se ha venido resquebrajando ya de mediados del 2022, esto cuando el mayor de los vehículos, esto por haber recaudado para sus propósitos adquisitivos 4,000 millones de dólares del público ahorrista y del cual Bill Ackman era el rostro estrella, no resultará en nada, tras anunciarse que no se efectuaría compra alguna por no suponer ninguna de las tantas tratativas previas de negociación un acuerdo final de cierre y que por tanto, se procedería al reembolso correspondiente más los interés devengados del fidecomiso.

Por otro lado, se tiene casos de “finales enlodados” como lo sucedido con la *SPAC Victory Park Capital Advisors*, quien fue atravesada de a extremos con una demanda por iniciativa de sus propios inversores. El fundamento que impulso la acción fue el hecho de que los promotores que llevaron adelante el proyecto de adquisición de la SPAC, dícese que se habrían embolsado de modo fraudulento y doloso, 50 millones de dólares a sus arcas personales.

De ocurrido este año, en abril, la mayor SPAC creada en Europa por sus dimensiones increíbles de recaudación (500 millones de euros en su salida a Bolsa en abril de 2021) la *Pegasus Acquisition*, constituida por ex directivos del banco italiano Unicredit (promotores) y del cual Bernard Arnault (multimillonario francés) era el rostro estrella (sponsor) acabo por declinar. Así, no sirviendo finalmente a sus finalidades, anuncio a

sus inversores que iba a disolverse al no haber encontrado lo que buscaba, esto según su prospecto de negocio.

También están los casos como los de:

(...) Quanergy Systems Inc., un fabricante de sensores y software de alta tecnología, tardó solo 10 meses en pasar de su debut en el mercado de valores a declararse en bancarrota. Fast Radius Inc., una empresa de impresión 3D, lo hizo durante nueve meses. La startup minorista en línea Enjoy Technology Inc. duró ocho meses y medio antes de presentar su solicitud (Moreno, 2023).

Y todas estas empresas tienen en común que su estreno en Bolsa fue a través de una Sociedad con Propósito de Adquisición (SPAC). A saber que:

(...) la agencia Bloomberg que monitoriza un índice bursátil que reúne la cotización de aquellas SPAC que llegaron a estrenarse en Bolsa, que, desde máximos de febrero de 2021, el desplome medio de su valor ha sido del 45% lo que indica que muchas han perdido casi todo el dinero, y que muy pocas han ganado algo (Moreno, 2023).

Estas devoluciones de dinero fueron disparándose en lo que va el 2023, toda vez que:

(...) en casi todos los casos las SPAC tenían el compromiso de encontrar un objetivo de compra en un plazo de dos años. Como el primer semestre de 2021 fue la época dorada de la creación de estos vehículos, es ahora cuando se cumple el límite en muchos casos. En aquellos tiempos, las SPAC llegaron a acaparar el 45% de todo el dinero que se levantaba en salidas a Bolsa (Moreno, 2023).

Asimismo, Renaissance Capital señalaba recientemente que de las casi 200 empresas que salieron a Bolsa el año pasado tras haberse fusionado con una SPAC, solo el 11%

de ellas tienen actualmente un valor superior. De media, estas sociedades se han depreciado un 43%.

Concluyéndose que, las salidas al mercado bursátil a través de una Sociedad con Propósito Especial de Adquisición, han resultado ser crudamente malas en cotejo de los debuts en Bolsa por vía tradicional.

Pitchbook (2023) respecto del seguimiento de las SPAC en lo que va el año, informa que:

En el primer trimestre han debutado 78 sociedades de este tipo, levantando unos 15.000 millones de dólares. Es el peor trimestre desde que arrancó la pandemia (...) el tamaño medio de estas operaciones ha menguado, pasando de unos 200 millones a cerca de la mitad (...) si se compara con la evolución de la cotización del conjunto de la bolsa estadounidense, las compañías que cotizan tras fusionarse con una SPAC tiene un 10% menos de rentabilidad.

El citado informe de Pitchbook, asevera que devendrá en los meses siguientes, en un pliego de casos contiguos de liquidaciones de SPAC, esto por no haberse concluido adquisición alguna en el tiempo determinado para la compra de un objetivo.

Una de las razones es que el fuerte crecimiento que ha tenido el número de sociedades de este tipo ha superado con creces las compañías que podrían ser objetivo de compra, lo que ha provocado una distorsión en el mercado. Esta situación no va a hacer más que acelerar el número de SPAC que no cumplen con su objetivo. (p 2).

Por tanto, ¿las SPAC es el medio más idóneo para el cumplimiento de sus fines? Entendemos que, no. Como se ha visto, las SPAC se proponen alcanzar una operación u operaciones que son, por la naturaleza de su resultado, críticamente especulativas. Prestándose, incluso para fraudes masivos.

Adicionar que, las SPAC, si bien, no se podría decir de estas que son sociedades ejecutivas, esto, por no llevar a efecto la actividad de un objeto netamente comercial, si “pretenden serlo en un futuro” a través de “un rostro nuevo”, razón por la cual se atribuye a su propósito constitutivo un carácter azaroso, que hace que sean abrasivamente criticadas.

Adicionar que, está injerto al nacimiento de toda SPAC el objetivo específico de búsqueda, ¿búsqueda de qué? De un agente económico que sea compatible con el prospecto de negocio que se hubiesen propuesto conseguir los dirigentes, esto claro, según los beneficios que pretendan conseguir a sus intereses y en relación al planeamiento ofertado en el programa. Todo es un “pretender” sin mayor fundamento que la búsqueda de un objetivo con quien se gane, lo cual también es especulativo, por cuanto la adaptación de una sociedad encierra un entramado de distintas variantes que poco o nada tiene que ver con lo que se quiere que pase y a veces ni con lo que se tiene para que pase. Los riesgos que acompañan la actividad empresarial, no pueden ser soslayados y mucho menos ser piso donde se funde de antemano resultados fijos como lo “pretenden vender” las SPAC.

Sin perjuicio de nuestro considerando, la SPAC si cumplen con servir a uno de sus dos fines que le justifican la existencia, esto porque es innegable que, si se cierran las tratativas preliminares de fusión o adquisición con un sí, es directo el ingreso a la Bolsa lo que “la sociedad receptiva” se embolsa. Empero, esto que, si funciona, anula el segundo de sus fines. Esto porque lo que sigue es cumplir la promesa de doblar la inversión base de los promotores y de rentabilidad de las inversiones levantadas del ahorro público. Tantas promesas a punto de despegar, no son buenas pues pesan demasiado y es cierto, porque la sociedad receptiva, será atravesada de extremos por una restructuración orgánica que demandará de si un alto nivel de capacidad de asunción de mando por parte de la Junta, de gestión directoral y de ejecución orientativa gerencial, sumado a ello, los múltiples intereses que de entrada se les presentará, la

supervisión permanente de la SMV, la inyección de capitales que no es gratuita sino que demandara su colocación correcta y el respectivo “pago con intereses”, el ojo de los medios al pendiente de sus resultados, todo se convierte en un hacer que obliga a responder.

Asimismo, está el hecho de que nada certifica que esos indicios financieros que respaldaron la elección de la SPAC de adquirir o fusionarse con tal o cual negocio, no fluctuó al rato en negativo. Recordar que el éxito de una empresa se mide de entre tantas variantes técnicas y contables, por dos que suponen hasta cierto grado ser un hollín especulativo, y estas son: 1) la captación del interés del público consumidor, que debe procurarse en todos los actuados; 2) la idónea inversión del fondo social que responde a un planteamiento ejecutivo de un objeto que por naturaleza debe poder ser flexible, esto porque debe poder ser siempre lo que el mercado desee comprar.

El problema de las SPAC radica en que se explota un giro empresarial que funciona, pero a pequeña o mediana escala. En las SPAC, no solo se especula un ganar-ganar, sino que, también se especula un público consumidor que de hecho no existe al cerrar el trato. Por eso, se entiende cuando una de estas sociedades de maletín o cheque en blanco, que cuenta con una amplia cartera de profesionales terminen optando por el final gris del reembolso, esto después de declarar que pese a sus esfuerzos se han visto imposibilitados de encontrar lo que buscaban. ¿Y qué era eso que buscaban? Pues, un objeto de negocio que cumpla con las características de no verse sobrepasado por la inyección de fuerza, intereses y recursos. A saber, que existen objetos de actividad que tienen esencialmente un seguro que no les permite ser más de lo son y que, por tanto, sus importantes entradas de cajas, pueden confundirse al generalizarse más allá de lo que interesan realmente para el mercado. Empero, así como hubo las SPAC que reconocieron que pisaban en falso de cerrar trato alguno, otras confundieron el riesgo con “beneficios deducibles” y no se centraron en compaginar o analizar a fondo la

flexibilidad, sostenibilidad y adaptación del objeto de actividad y fueron en declinación y déficit hasta la quiebra.

Por otro lado, la sociedad receptiva no gana socios al ser con una SPAC, sino que deja entrar dentro de sí a una cantidad ingente de personas que solo esperan hacer rentable sus ahorros y con suerte no perderlos. A diferencia de una OPV, en donde la sociedad no es receptiva, sino que es oferente y es esta quien decide a cuantos socios de esta naturaleza mercante permite ingresar y en qué condiciones. Además, el Mercado de Valores Primario no se resume solo en la emisión de acciones como único medio de levantamiento de fondos, sino que, se abre un abanico alternativo de financiamiento de capitales que no configuran el otorgamiento de iure de la posición de accionista en la sociedad o un préstamo bancario con intereses que son aceptados por adhesión, y el ejemplo por antonomasia son los bonos no convertibles.

Ahora bien, continuando con el subprincipio de necesidad, que:

(...)busca examinar otros medios alternativos al optado que no sean gravosos o, al menos, que lo sean en menor intensidad (...) un análisis de una relación medio-medio, esto es de una comparación entre medios; el optado y el o los hipotéticos que hubieran podido adoptarse para alcanzar el mismo fin. (STC N° 0045-2004-AI).

Así, surge la segunda pregunta: ¿Existen otros medios que cumplan con los fines de las SPAC se proponen de una mejor manera o igual, pero a un mejor costo?

No, pero si se quiere tratar de cotejar a las SPAC con un modo parecido, se tiene en el ámbito nacional a las SPE [Sociedades con Propósito Especial o Especifico], empero, decir que, existen diferencias centrales entre ambas, no deben tomarse como equivalentes una de otra.

Las SPE al igual que las SPAC son un instrumento de financiamiento, una modalidad societaria conducente, esto porque sirven para financiar proyectos de inversión, pero

que surgen escindidos de una matriz, es decir, a través de una SPE una sociedad podrá llevar adelante un proyecto de alto riesgo sin involucrar los recursos de su giro de actividad originaria, separando lo específico de la generalidad de sus movimientos comerciales. A saber, que una SPE se funda de antemano por un objeto que es individualizado, informado y que se ejecuta en las operaciones de bases en sintonía con la gestión de un proyecto que es determinable, preliminar a la constitución de la SPE, a diferencia de la SPAC que no nace con un objeto de actividad, sino que su actividad se resume en la búsqueda de tal.

V. CAPÍTULO 5: FACTIBILIDAD DE LA REGULACIÓN EN PERÚ

i Evaluación de la viabilidad de incorporar las SPAC en la legislación peruana

Aunque podría ser una opción viable incorporar las SPAC en la legislación peruana, esto requeriría un análisis cuidadoso y posiblemente algunas reformas legales. Estas son empresas que buscan recaudar capital mediante una oferta pública inicial (OPI) con el objetivo de fusionarse o adquirir una empresa existente. Aunque han existido durante muchos años, su popularidad ha crecido en los últimos años.

La incorporación de las SPAC en la legislación peruana puede abrir nuevas oportunidades de inversión. Los inversores peruanos podrían acceder más fácilmente al mercado de valores a través de una SPAC, ya que estas entidades atraen a empresas privadas a convertirse en públicas. En Perú, la implementación de las SPAC podría requerir un análisis minucioso que tenga en cuenta varias facetas regulatorias y de supervisión financiera para garantizar la protección del inversor y la transparencia del mercado. Aquí se incluye la necesidad de reglamentaciones que garanticen que la información sobre la SPAC y la empresa objetivo se divulgue de manera completa y oportuna. Además, es probable que necesitaremos observar la adaptación de las normativas existentes en el sector financiero del Perú para acomodar este nuevo modelo de negocio. Esto incluiría la preparación para enfrentar los riesgos asociados, como lo

es la posible liquidación de las SPAC si no logran completar una fusión en el plazo especificado.

Este creciente fenómeno financiero también podría requerir de una mayor educación financiera para los inversores peruanos, tomando en cuenta que las SPAC funcionan de manera bastante diferente a las inversiones tradicionales que son más conocidas en el país.

En resumen, la posibilidad de incluir las SPAC en la normativa peruana dependería de equilibrar las nuevas posibilidades de inversión que estas brindan con la creación de un sistema regulatorio adecuado que proteja a los inversores y mantenga la estabilidad del mercado financiero. Para lograrlo, es necesario llevar a cabo una evaluación exhaustiva y considerar las modificaciones requeridas en la normativa actual.

Ventajas de las SPAC:

1. Las SPAC pueden proporcionar una ruta más rápida y eficiente para que las empresas privadas se hagan públicas:

Las SPAC son empresas que se crean específicamente para recaudar capital a través de una oferta pública inicial (OPI) con el objetivo de adquirir una empresa privada. Esto puede proporcionar una ruta más rápida y eficiente para que las empresas privadas se hagan públicas, en comparación con el proceso tradicional de OPI.

Las **SPAC** son una alternativa innovadora al proceso tradicional de oferta pública inicial (OPI). Estas son algunas de las formas en que las SPAC pueden proporcionar una ruta más rápida y eficiente para que las empresas privadas se hagan públicas:

- **Rapidez en el proceso:** Las SPAC se crean con el único propósito de recaudar capital a través de una OPI para adquirir una empresa privada. Esto significa que el proceso de hacerse público puede ser significativamente más rápido que una OPI tradicional, que puede llevar varios meses o incluso años para completarse.

- **Eficiencia en la recaudación de fondos:** Dado que las SPAC ya han recaudado fondos a través de su propia OPI, pueden proporcionar a las empresas privadas acceso inmediato a capital. Esto puede ser especialmente beneficioso para las empresas emergentes que necesitan capital para crecer.
- **Flexibilidad:** Las SPAC permiten a las empresas privadas negociar directamente con un solo inversor (la SPAC) en lugar de tener que comercializar su OPI a múltiples inversores. Esto puede dar a la empresa privada más control sobre los términos de su salida a bolsa.
- **Reducción de la incertidumbre:** En una OPI tradicional, el precio de las acciones se determina a través de un proceso de construcción de libros que puede ser influenciado por las condiciones del mercado y otros factores. Con una SPAC, el precio de la adquisición se negocia directamente con la SPAC, lo que puede reducir la incertidumbre sobre el precio de las acciones.
- **Exposición y legitimidad:** Al fusionarse con una SPAC, una empresa privada puede obtener una mayor exposición y legitimidad en el mercado. Esto puede ser beneficioso para las empresas más nuevas o menos conocidas que buscan establecerse en su industria.

Es importante tener en cuenta que, aunque las SPAC pueden ofrecer muchos beneficios, también pueden presentar riesgos y desafíos. Por lo tanto, las empresas privadas deben considerar cuidadosamente sus opciones y buscar asesoramiento profesional antes de decidir seguir la ruta de una SPAC para hacerse públicas.

2. Las SPAC atraen a inversores prominentes y a ejecutivos retirados o semiretirados:

Las SPAC pueden ser atractivas para inversores prominentes y ejecutivos retirados o semiretirados, ya que ofrecen la oportunidad de invertir en una empresa privada y potencialmente obtener un retorno significativo.

A diferencia de las inversiones pasivas, las SPAC permiten a los inversores y ejecutivos retirados o semiretirados desempeñar un papel activo en la gestión y dirección de la empresa adquirida. Esto puede ser especialmente atractivo para los ejecutivos retirados o semiretirados que desean mantenerse involucrados en el mundo empresarial.

3. Los inversores promedio tienen acceso a una SPAC tan pronto como se hace pública:

Una vez que una SPAC se hace pública, cualquier inversor puede comprar acciones. Esto puede proporcionar a los inversores promedio la oportunidad de invertir en empresas privadas que de otro modo podrían estar fuera de su alcance, estas ofrecen una oportunidad única para los inversores promedio. Aquí está el “por qué”:

- **Acceso a inversiones privadas:** Tradicionalmente, las inversiones en empresas privadas han estado fuera del alcance de la mayoría de los inversores promedio. Estas inversiones suelen estar reservadas para inversores institucionales o individuos de alto patrimonio neto. Sin embargo, una vez que una SPAC se hace pública, cualquier inversor puede comprar acciones en la SPAC, proporcionando así a los inversores promedio la oportunidad de invertir en empresas privadas.
- **Potencial de crecimiento:** Las SPAC suelen fusionarse con empresas privadas que tienen un alto potencial de crecimiento. Esto significa que los inversores en SPAC tienen la oportunidad de beneficiarse del crecimiento y éxito de estas empresas.
- **Diversificación del portafolio:** Invertir en SPAC puede ayudar a los inversores a diversificar sus carteras. La diversificación puede ayudar a reducir el riesgo al distribuir las inversiones entre una variedad de activos.
- **Transparencia y regulación:** A diferencia de las inversiones privadas directas, las SPAC están reguladas por la Comisión de Bolsa y Valores y deben cumplir

con las normas de divulgación y transparencia. Esto puede proporcionar a los inversores una mayor confianza en su inversión.

Es importante tener en cuenta que, aunque las SPAC pueden ofrecer oportunidades de inversión atractivas, también conllevan riesgos. Los inversores deben realizar su propia diligencia debida y considerar cuidadosamente sus objetivos de inversión y tolerancia al riesgo antes de invertir en una SPAC.

Desafíos y consideraciones regulatorias:

1. Las SPAC han enfrentado un mayor escrutinio regulatorio debido a preocupaciones sobre la razonabilidad de las valoraciones otorgadas a las empresas objetivo por los patrocinadores de las SPAC:

Las autoridades reguladoras han expresado preocupaciones sobre la forma en que las SPAC valoran a las empresas objetivo. En particular, ha habido preocupaciones sobre si las valoraciones son razonables y si los inversores están siendo informados adecuadamente sobre los riesgos asociados.

Las SPAC han enfrentado un mayor escrutinio regulatorio por varias razones:

- **Valoraciones cuestionables:** Las SPAC a menudo otorgan valoraciones altas a las empresas objetivo, lo que ha suscitado preocupaciones sobre la razonabilidad de estas valoraciones. En algunos casos, las valoraciones pueden basarse en proyecciones futuras optimistas que pueden no materializarse.
- **Transparencia insuficiente:** Ha habido preocupaciones sobre si los inversores están siendo informados adecuadamente sobre los riesgos asociados con las inversiones en SPAC. Esto incluye la divulgación de información sobre la empresa objetivo y sus perspectivas financieras.
- **Conflictos de interés:** Los patrocinadores de las SPAC a menudo tienen un interés financiero significativo en la realización de una adquisición, lo que podría

llevar a conflictos de interés. Por ejemplo, pueden estar motivados para completar una adquisición para obtener beneficios personales, incluso si la adquisición no es en el mejor interés de los inversores de la SPAC.

- **Riesgo de burbuja:** El auge de las SPAC ha llevado a algunos a preocuparse de que estemos en medio de una burbuja de SPAC, similar a la burbuja de las puntocom de finales de los años 90. Si esta burbuja estallara, podría resultar en pérdidas significativas para los inversores.

Estas preocupaciones han llevado a las autoridades reguladoras a aumentar su escrutinio de las SPAC. Esto podría resultar en nuevas regulaciones y normas de divulgación para proteger a los inversores y mantener la integridad del mercado. Sin embargo, también es importante que los inversores realicen su propia diligencia debida antes de invertir en una SPAC.

2. Existen conflictos de interés y compensaciones asociadas con la economía de los patrocinadores de las SPAC y sus asesores:

Los patrocinadores de las SPAC (Special Purpose Acquisition Companies) suelen recibir una compensación significativa si la SPAC completa con éxito una adquisición. Esto puede crear conflictos de interés por varias razones:

- **Motivación financiera:** Los patrocinadores de las SPAC pueden estar motivados para completar una adquisición para obtener beneficios personales, incluso si la adquisición no es en el mejor interés de los inversores. Esto puede llevar a decisiones que maximicen la compensación del patrocinador en lugar de maximizar el valor para los inversores.
- **Estructura de compensación:** La estructura de compensación de los patrocinadores de las SPAC a menudo está vinculada al éxito de una adquisición. Esto puede incentivar a los patrocinadores a perseguir

adquisiciones agresivamente, incluso en circunstancias en las que puede ser más prudente no hacerlo.

- **Asesoramiento sesgado:** Los asesores de las SPAC pueden tener incentivos para recomendar adquisiciones que beneficien a los patrocinadores de las SPAC, incluso si estas adquisiciones no son en el mejor interés de los inversores. Esto puede resultar en asesoramiento sesgado y decisiones de inversión subóptimas.

Estos conflictos de interés y compensaciones asociadas con la economía de los patrocinadores de las SPAC y sus asesores subrayan la importancia de la transparencia y la regulación en el espacio de las SPAC. Los inversores deben estar plenamente conscientes de estos conflictos de interés y deben realizar su propia diligencia debida antes de invertir en una SPAC. Además, las autoridades reguladoras deben tomar medidas para garantizar que los patrocinadores y asesores de las SPAC actúen en el mejor interés de los inversores.

3. Hay preocupaciones sobre la divulgación insuficiente de fuentes de dilución potencial, como los earnouts contingentes basados en el rendimiento del precio de las acciones después del cierre:

Los earnouts contingentes son pagos adicionales que se hacen a los vendedores si se alcanzan ciertos hitos después del cierre del trato. Hay preocupaciones de que estas fuentes potenciales de dilución no estén siendo divulgadas adecuadamente a los inversores.

Para incorporar las SPAC en la legislación peruana, sería necesario tener en cuenta estos obstáculos y ajustar las regulaciones actuales para abordarlos. Esto podría incluir la creación de nuevas leyes o la modificación de las existentes para proporcionar un marco legal claro para las SPAC. Para proteger a los inversores, también sería esencial garantizar salvaguardas adecuadas.

ii Consideración de las implicaciones para la realidad jurídica, social y económica de Perú

Las SPAC son empresas sin operaciones comerciales formadas estrictamente para recaudar capital a través de una oferta pública inicial (OPI) con el propósito de adquirir o fusionarse con una empresa existente. Han existido durante décadas, pero su popularidad ha aumentado en los últimos años.

Implicaciones jurídicas:

Las SPAC son empresas sin operaciones comerciales formadas estrictamente para recaudar capital a través de una oferta pública inicial (OPI) con el propósito de adquirir o fusionarse con una empresa existente. Han existido durante décadas, pero su popularidad ha aumentado en los últimos años.

La incorporación de las SPAC en la legislación peruana requeriría un análisis cuidadoso y posiblemente algunas reformas legales. Esto se debe a que las SPAC han enfrentado un mayor escrutinio regulatorio debido a preocupaciones sobre la razonabilidad de las valoraciones otorgadas a las empresas objetivo por los patrocinadores de las SPAC. Existen conflictos de interés y compensaciones asociadas con la economía de los patrocinadores de las SPAC y sus asesores. Hay preocupaciones sobre la divulgación insuficiente de fuentes de dilución potencial, como los earnouts contingentes basados en el rendimiento del precio de las acciones después del cierre.

Para incorporar las SPAC en la legislación peruana, sería necesario tener en cuenta estos obstáculos y ajustar las regulaciones actuales para abordarlos. Esto podría incluir la creación de nuevas leyes o la modificación de las existentes para proporcionar un marco legal claro para las SPAC. Para proteger a los inversores, también sería esencial garantizar que se implementen salvaguardas adecuadas.

En síntesis, aunque la inclusión de las SPAC en la legislación peruana podría brindar nuevas oportunidades tanto para las empresas como para los inversores, también

presenta importantes desafíos. Para garantizar que se manejen adecuadamente los riesgos asociados, se requiere un análisis cuidadoso y una regulación efectiva.

Existen conflictos de interés y compensaciones asociadas con la economía de los patrocinadores de las SPAC y sus asesores. Esto puede llevar a decisiones que no están en el mejor interés de los inversores.

Hay preocupaciones sobre la divulgación insuficiente de fuentes de dilución potencial, como los earnouts contingentes basados en el rendimiento del precio de las acciones después del cierre. Los earnouts contingentes son pagos adicionales que se hacen a los vendedores si se alcanzan ciertos hitos después del cierre del trato. Hay preocupaciones de que estas fuentes potenciales de dilución no estén siendo divulgadas adecuadamente a los inversores.

- Creación o modificación de leyes: Las SPAC son una forma relativamente nueva de inversión y, como tal, pueden no estar contempladas en la legislación actual. Por lo tanto, puede ser necesario crear nuevas leyes o modificar las existentes para proporcionar un marco legal claro.
- Protección al inversor: Las SPAC implican un cierto nivel de riesgo para los inversores. Por lo tanto, es esencial que se implementen salvaguardas adecuadas para proteger a los inversores. Esto podría incluir requisitos de divulgación, límites en quién puede invertir en una SPAC o cómo se pueden utilizar los fondos recaudados.
- Regulación financiera: Las SPAC son empresas que cotizan en bolsa y, como tales, están sujetas a la regulación financiera. Esto significa que cualquier legislación relativa a las SPAC también tendría que considerar cómo se ajusta a las regulaciones financieras existentes.
- Consideraciones fiscales: Las implicaciones fiscales de invertir en una SPAC o de operar una SPAC tendrían que ser consideradas. Esto podría requerir la

consulta con expertos fiscales y posiblemente la creación de nuevas leyes o regulaciones fiscales.

En resumen, la incorporación de las SPAC en la legislación peruana sería un proceso complejo que requeriría una cuidadosa consideración y consulta con una variedad de partes interesadas. Sin embargo, con el enfoque correcto, podría proporcionar una nueva vía para la inversión y el crecimiento económico. Aunque la incorporación de las SPAC en la legislación peruana podría ofrecer nuevas oportunidades para las empresas y los inversores, también presenta desafíos significativos.

Sería esencial un análisis cuidadoso y una regulación efectiva para garantizar que se manejen adecuadamente los riesgos asociados porque las SPAC pueden ofrecer nuevas oportunidades para las empresas y los inversores, también presentan desafíos significativos. Sería esencial un análisis cuidadoso y una regulación efectiva para garantizar que se manejen adecuadamente los riesgos asociados.

Implicaciones sociales:

Las SPAC ofrecen una forma más rápida y efectiva de convertir las empresas privadas en públicas. Esto podría facilitar el acceso al capital para las empresas peruanas y ayudar a impulsar el crecimiento económico. Sin embargo, también existe el riesgo de que las SPAC puedan ser utilizadas para eludir las regulaciones y salvaguardas que normalmente se aplican a las OPIs tradicionales.

Las SPAC pueden proporcionar una ruta más rápida y eficiente para que las empresas privadas se hagan públicas. Esto podría facilitar el acceso al capital para las empresas peruanas y ayudar a impulsar el crecimiento económico.

Desde un punto de vista social, esto puede tener varias implicaciones. Por un lado, puede permitir a más empresas crecer y expandirse, lo que puede llevar a la creación de más empleos y al desarrollo económico. Esto puede tener un impacto positivo en la sociedad al mejorar el nivel de vida y proporcionar más oportunidades para los

peruanos. Las SPAC pueden tener un impacto significativo en la economía peruana. Al facilitar el acceso al capital, las SPAC pueden permitir a más empresas crecer y expandirse, lo que puede llevar a la creación de más empleos y al desarrollo económico. Esto puede tener un impacto positivo en la sociedad al mejorar el nivel de vida y proporcionar más oportunidades para los peruanos.

Por otro lado, también existe el riesgo de que las SPAC puedan ser utilizadas para eludir las regulaciones y salvaguardas que normalmente se aplican a las OPIs tradicionales. Esto podría llevar a situaciones en las que los inversores no estén adecuadamente protegidos, lo que podría tener consecuencias negativas para la sociedad. Por ejemplo, si una empresa no logra cumplir con sus promesas después de hacerse pública a través de una SPAC, los inversores podrían perder su dinero.

En resumen, aunque las SPAC pueden ofrecer nuevas oportunidades para las empresas y los inversores, también presentan desafíos significativos. Es importante que se implementen salvaguardas adecuadas para proteger a los inversores y garantizar que se manejen adecuadamente los riesgos asociados.

Implicaciones económicas:

Las SPAC pueden atraer a inversores destacados y ejecutivos retirados o parcialmente retirados. Cuando una SPAC se hace pública, los inversores típicos pueden acceder a ella. Sin embargo, las SPAC también conllevan riesgos económicos.

Por ejemplo, si una SPAC no logra completar una fusión dentro del plazo establecido, la SPAC se liquidará y devolverá los fondos restantes de la OPI a sus accionistas.

A continuación, mencionaremos algunas implicaciones económicas:

- **Atracción de inversores prominentes y ejecutivos retirados o semiretirados:** Las SPAC pueden ser atractivas para inversores prominentes y ejecutivos retirados o semiretirados, ya que ofrecen la oportunidad de invertir en una empresa

- privada y potencialmente obtener un retorno significativo. Esto puede dar lugar a una mayor inversión en la empresa y potencialmente a un mayor crecimiento.
- Acceso a una SPAC tan pronto como se hace pública: Una vez que una SPAC se hace pública, cualquier inversor puede comprar acciones. Esto puede proporcionar a los inversores promedio la oportunidad de invertir en empresas privadas que de otro modo podrían estar fuera de su alcance.
 - Riesgos económicos asociados con las SPAC: Si una SPAC no logra completar una fusión dentro del plazo especificado, se liquidará y devolverá los fondos restantes de la OPI a sus accionistas. Esto puede resultar en pérdidas para los inversores, lo que podría tener un impacto negativo en la confianza del mercado y en la economía en general.

En resumen, aunque la incorporación de las SPAC en la legislación peruana podría ofrecer nuevas oportunidades para las empresas y los inversores, también presenta desafíos significativos. Sería esencial un análisis cuidadoso y una regulación efectiva para garantizar que se manejen adecuadamente los riesgos asociados.

Desde un punto de vista económico, tienen el potencial de atraer a inversores destacados y ejecutivos retirados o parcialmente retirados. Esto se debe a que las SPAC brindan a las empresas la oportunidad de participar en el proceso de adquisición sin tener que realizar una evaluación o investigación exhaustiva previa.

Los inversores típicos también pueden acceder a estas tan pronto como se hace pública, lo que les permite invertir rápidamente en una adquisición potencial.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que las SPAC conllevan riesgos económicos, si no logra completar una fusión dentro del plazo establecido, se liquidará y devolverá a sus accionistas los fondos restantes de la oferta pública inicial (OPI). Los inversores pueden experimentar incertidumbre y pérdida de capital como resultado de

este escenario, especialmente aquellos que han invertido en una SPAC con la expectativa de una fusión exitosa. Veremos un análisis en cada punto:

Oportunidades de inversión: Las SPAC ofrecen una oportunidad única para los inversores y ejecutivos retirados o parcialmente retirados. A diferencia de las inversiones tradicionales, las SPAC permiten a los inversores participar en el proceso de adquisición sin tener que realizar una evaluación o investigación exhaustiva previa. Esto puede ser atractivo para los inversores que buscan oportunidades de inversión en empresas emergentes o en sectores de rápido crecimiento.

Acceso rápido al capital: Una de las ventajas clave de las SPAC es que permiten a los inversores acceder rápidamente al capital. Tan pronto como una SPAC se hace pública, los inversores pueden invertir en ella, lo que les permite participar en una adquisición potencial de manera oportuna. Esto puede ser especialmente beneficioso en un mercado en rápido movimiento, donde el tiempo puede ser esencial.

Riesgos económicos: Aunque las SPAC ofrecen oportunidades de inversión únicas, también conllevan riesgos significativos. Si una SPAC no logra completar una fusión dentro del plazo establecido, se liquidará y devolverá a sus accionistas los fondos restantes de la oferta pública inicial (OPI). Esto puede resultar en incertidumbre y pérdida de capital para los inversores, lo que subraya la importancia de realizar una diligencia debida exhaustiva antes de invertir en una SPAC.

Necesidad de regulación efectiva: La incorporación de las SPAC en la legislación peruana podría ofrecer nuevas oportunidades para las empresas y los inversores, pero también presenta desafíos significativos. Es esencial un análisis cuidadoso y una regulación efectiva para garantizar que se manejen adecuadamente los riesgos asociados. Esto podría implicar la introducción de nuevas leyes y regulaciones, así como la supervisión continua de las SPAC por parte de las autoridades reguladoras.

Por lo tanto, aunque la incorporación de las SPAC en la legislación peruana podría ofrecer nuevas oportunidades para las empresas y los inversores, también presenta desafíos significativos. Es fundamental realizar un análisis cuidadoso de las SPAC antes de invertir, así como establecer una regulación efectiva que garantice la protección de los inversores y el manejo adecuado de los riesgos asociados.

VI. CAPÍTULO 6: IMPACTO POTENCIAL EN LA FISCALIZACIÓN Y REGULACIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

i Análisis de las implicaciones de la fiscalización de las SPACS en Perú.

En un enfoque amplio, la fiscalización tendría que abarcar cuatro (4) aspectos importantes. Las cuales son: i) Transparencia y Divulgación, ii) Requisitos para Cotizar en Bolsa y iii) Prevención del Fraude. Ahora bien, un aspecto también importante es la fiscalización en la regulación tributaria de dicha figura, sin embargo, en el presente análisis solo nos centraremos en la fiscalización que es competencia de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

a) Transparencia y Divulgación:

Uno de los principales objetivos de la fiscalización es proteger a los inversores nacionales e internacionales. Asimismo, existen afirmaciones que señalan que “las SPAC de mercados emergentes pueden ofrecer altos rendimientos, pero también riesgos mayores relacionados con la transparencia y divulgación” (Thomson Reuters, 2021).

En razón a ello, las SPAC pueden ser riesgosas, dado que los inversores compran acciones de una empresa sin un historial operativo. La regulación busca asegurarse de que los inversores estén informados adecuadamente sobre los riesgos y las posibles recompensas.

Ahora bien, es importante establecer una regulación y supervisión de requisitos de divulgación que deberían exigir a las empresas proporcionar información completa y precisa sobre su estructura, objetivos, activos y pasivos, y las condiciones de la

adquisición propuesta. Esto es fundamental para garantizar la transparencia y la toma de decisiones informadas.

b) Requisitos en listado para cotizar en bolsa

Las empresas SPACS que van a cotizar en la Bolsa de Valores de Lima deberían cumplir con requisitos establecidos por las autoridades reguladoras, los mismos que deberían establecerse en un listado. Esto puede incluir requisitos de capital mínimo y estándares de gobierno corporativo. El cumplimiento de los requisitos establecidos y su regulación serían supervisados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

c) Riesgo de Fraude:

Un factor importante a fiscalizar se encuentra ligado con determinar el posible fraude que se pueda cometer en la adquisición de empresas. La regulación de las SPACS en Perú buscaría reducir el riesgo de fraude, ya que estas empresas pueden ser utilizadas indebidamente para enriquecimiento personal sin crear un valor real para los inversores. En base a información extranjera: “los vendedores en corto en New York, que apuestan por la caída de los precios de las acciones, también han apuntado, alegando fraude en múltiples empresas que salieron a bolsa a través de SPACS.” (cinco días, 2021).

ii Consideración de los posibles efectos en la regulación del mercado financiero peruano

a) Mayor Regulación y Supervisión:

El aumento de la actividad de las SPACS en Perú puede llevar a una mayor atención de las autoridades reguladoras, como la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Esto podría resultar en la implementación de regulaciones específicas para las SPACS, destinadas a garantizar la transparencia, la protección de los inversionistas y la integridad del mercado.

b) Mayor protección a los inversores y accionistas:

Para garantizar la protección de los inversores, es probable que las SPACS en Perú deban cumplir con requisitos más estrictos de divulgación. Esto podría incluir la revelación detallada de los términos de adquisición propuesta, así como información financiera y operativa de la empresa objetivo.

Las autoridades reguladoras podrían requerir que las SPACS evalúen y divulguen de manera más rigurosa los riesgos asociados con las adquisiciones propuestas. Esto ayudaría a los inversionistas a tomar decisiones más informadas.

La regulación podría abordar la protección de los accionistas minoritarios de las empresas objetivo y establecer requisitos para la aprobación de transacciones por parte de estos accionistas.

c) Estándares de Gobierno Corporativo:

Las autoridades reguladoras podrían establecer estándares más altos de gobierno corporativo para las SPACS, lo que garantizaría una mejor supervisión y gestión de las adquisiciones.

d) Cambios en los requisitos para cotizar en Bolsa:

Las SPACS que busquen cotizar en la Bolsa de Valores de Lima podrían enfrentar requisitos más estrictos de listado, lo que podría incluir criterios de capitalización mínima y otros estándares.

e) Impacto en el Mercado de Capitales:

La regulación de las SPACS también podría considerar cómo estas estructuras afectan el mercado de capitales peruano en términos de la oferta pública de acciones y la inversión en empresas emergentes.

f) Actualización Continua:

Dado que las SPACS son una forma relativamente nueva de recaudación de capital, las autoridades reguladoras en Perú deberán mantenerse al tanto de las tendencias y

regulaciones internacionales para asegurarse de que las regulaciones locales estén actualizadas y reflejen las mejores prácticas.

VII. CAPÍTULO 7: EXPERIENCIAS INTERNACIONALES DE REGULACIÓN DE SPACS

i Estudio de regulaciones y políticas en otros países con respecto a las SPACS

Estados Unidos:

Las SPACS en EEUU están reguladas por la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos (SEC). Las regulaciones requieren divulgaciones detalladas sobre los términos de las adquisiciones propuestas y la estructura de las SPACS. Asimismo, deben cumplir con requisitos de listado y presentación de informes, y los patrocinadores de SPACS tienen restricciones para retirar fondos antes de la adquisición de una empresa objetivo.

Las regulaciones de las SPACS en los Estados Unidos están sujetas a cambios, y la SEC ha estado revisando y ajustando las normas en respuesta a la creciente popularidad de las SPACS.

Reino Unido:

En el Reino Unido, las regulaciones para SPACS se centran en el cumplimiento de las normas de listado en la Bolsa de Valores de Londres. Por otro lado, deben cumplir con los requisitos de divulgación de información y deben proporcionar información completa sobre los términos de la adquisición y la identidad de los patrocinadores.

El Reino Unido ha estado considerando la implementación de regulaciones específicas para SPACS para abordar cuestiones de protección de los inversores y divulgación.

Unión Europea:

La European Securities and Markets Authority (ESMA) como entidad encargada de la protección de los inversores y orden de los mercados financieros han estado estudiando la regulación de las SPACS a nivel europeo. Sin embargo, no existen regulaciones uniformes a nivel de la UE, y las regulaciones específicas varían entre los países miembros.

Algunos países de la UE, como Alemania, han implementado regulaciones específicas para SPACS, incluyendo requisitos de divulgación y protección de los inversores.

Sin perjuicio de ello, la ESMA advierte que:

“Las SPAC (Sociedades de Adquisición de Propósito Especial) pueden no ser inversiones adecuadas para todos los inversores debido a los riesgos relacionados con la dilución, conflictos de intereses de los patrocinadores y la incertidumbre en cuanto a la identificación y evaluación de la empresa objetivo”.(Cinco Días,2021)

Asia:

En razón al gran impacto en la modernidad las SPACS en EEUU, varios países de Asia, incluidos Singapur y Hong Kong, han adoptado regulaciones para las SPACS, las mismas que se centran en la divulgación, los requisitos de listado y la protección de los inversores.

ii Lecciones aprendidas de la regulación internacional de las SPACS

Una de las lecciones más importantes es la importancia de proteger a los inversionistas. La regulación debe garantizar una divulgación completa y precisa de la información, así como la implementación de salvaguardias para evitar fraudes y abusos.

No existe un enfoque único que sirva para todas las jurisdicciones. La regulación de las SPACS debe adaptarse a las características y necesidades específicas de cada

mercado y país, teniendo en cuenta factores como el tamaño del mercado de capitales, la madurez de la industria y la cultura financiera local.

La regulación debe establecer requisitos claros para el listado en bolsa de las SPACS y los informes que deben presentarse antes y después de la adquisición de una empresa objetivo.

La regulación debe abordar la conducta de los patrocinadores de SPACS, incluyendo restricciones sobre la retirada de fondos antes de la adquisición y la divulgación de posibles conflictos de interés.

Se debe requerir una evaluación y divulgación adecuada de los riesgos asociados con las adquisiciones propuestas por las SPACS. Esto garantiza que los inversores estén informados sobre los desafíos potenciales.

La importancia de promover la transparencia y la divulgación continua, incluso después de la adquisición. Esto permite a los inversores seguir el progreso de la empresa objetivo y tomar decisiones informadas.

Es relevante mantener flexibilidad para adaptarse a la evolución del mercado y las nuevas prácticas financieras, lo que puede requerir revisiones periódicas.

La regulación debe considerar las implicaciones para las empresas objetivo y asegurarse de que los intereses de los accionistas minoritarios sean protegidos, por ello las autoridades reguladoras deben contar con mecanismos efectivos para monitorear el cumplimiento de las regulaciones y tomar medidas en caso de incumplimiento.

VIII. CONCLUSIONES

- La Sociedad con Propósito Especial de Adquisición o Special Purpose Acquisition Company es una figura societaria que tiene lugar desde los años 90', su origen se remonta al derecho anglosajón y su desarrollo inicialmente se dio en los Estados Unidos.

- Las SPAC son aquellas sociedades que se constituyen sin un propósito comercial o de actividad regular, con el fin principal de ingresar a la Bolsa mediante una Oferta Pública Inicial o también llamada, Oferta Pública de Venta, a recaudar capital y finalmente adquirir total o parcialmente una sociedad (cotizada o no), mediante operaciones de compra-venta, fusión, escisión o cualquier modalidad permitida por la ley, para que esta última pueda cotizar en bolsa ya sea de manera directa o indirecta, de esta manera, las SPAC constituirían una herramienta o vehículo de inversión para lograr el objetivo central de ingresar a cotizar en bolsa.
- En Perú no existe una regulación de las SPAC, toda vez que, no existe motivos ponderosos que auguren que la falta de incorporación sea un problema y esto porque no existe una necesidad por parte del empresario peruano que exija esta adicción legislativa.
- La cuestión en cuanto al rigor de la tramitación a efectos de ingresar a la Bolsa, responde no solo a proteger a los inversores, sino que, a su modo sirve también de mensaje a la sociedad interesada en llevar a cabo operaciones de intervención pública, del alto grado de responsabilidad contingua, que supone ser admitida a cotizar, pues se sujeta (como se hizo mención en acápite anteriores) y acepta una supervisión y rendición de información constante y permanente por parte de la SMV.
- La incorporación de las SPAC en la legislación peruana podría proporcionar nuevas oportunidades para las empresas y los inversores, pero también presenta desafíos significativos.
- Identificamos que la incorporación adecuada de las SPAC requeriría un análisis cuidadoso y potencialmente algunas reformas legales para asegurar la protección de los inversores y la correcta gestión de riesgos asociados.

- Existen conflictos de interés y compensaciones asociadas con la economía de los patrocinadores de las SPAC y sus asesores; por tanto, es fundamental que se establezca una divulgación suficiente y transparente.
- Aunque la inclusión de las SPAC en la legislación peruana podría ofrecer nuevas oportunidades y dinamizar el mercado de inversiones, es importante abordar estas cuestiones con una regulación efectiva para garantizar la equidad y transparencia en el proceso, y proteger a los inversores.
- La fiscalización de las SPACS en Perú debe centrarse en aspectos clave como transparencia y divulgación, requisitos para cotizar en bolsa y la prevención del fraude.
- Se propone establecer regulaciones y supervisión para garantizar que las empresas proporcionen información completa y precisa sobre su estructura, objetivos, activos y pasivos, así como condiciones de adquisición propuesta.
- Respecto a la experiencia internacional, podemos rescatar que las regulaciones en Estados Unidos, Reino Unido, la Unión Europea y Asia se centran en la divulgación, requisitos de listado y protección de inversores.
- Finalmente, la regulación de las SPAC en Perú debe equilibrar la facilitación de la actividad empresarial con la protección de los inversores, adaptándose a las experiencias internacionales y asegurando una supervisión continua y actualizada.

IX. BIBLIOGRAFÍA

Bolsa y mercado españoles. (2021, 16 de noviembre). Las SPAC (Special Purpose Acquisition Companies) ya pueden cotizar en Suiza. [https://www.bolsasymercados.es/esp/Sala-Comunicacion/Nota-Prensa/20211116/nota_20211116_1/Las SPAC Special Purpose Acquisition Companies ya pueden cotizar en Suiza](https://www.bolsasymercados.es/esp/Sala-Comunicacion/Nota-Prensa/20211116/nota_20211116_1/Las_SPAC_Special_Purpose_Acquisition_Companies_ya_pueden_cotizar_en_Suiza)

Cinco Días. (2021, 15 de julio). El supervisor europeo advierte: las SPAC pueden no ser adecuadas para todos los inversores.

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/07/15/mercados/1626356543_892653.html

Conde, J. L. (2021). Las operaciones de fusiones con una sociedad con propósito especial de adquisición (Sociedad SPAC). *Lumen*, 17(2), 308–319.

<https://doi.org/10.33539/lumen.2021.v17n2.2474>

Deloitte. (s.f.). The Rise of SPAC in Asia. Recuperado el 3 de noviembre de 2023 de:

<https://www2.deloitte.com/cn/en/pages/deloitte-private/articles/the-rise-of-spac-in-asia.html>

Domestic SPAC mergers - financial reporting and accounting considerations. (2021, 25 enero). PwC. Recuperado de:

https://viewpoint.pwc.com/dt/us/en/pwc/in_depths/assets/id21sept22.pdf

Estrategia de inversión. (2022, 31 de marzo). La SEC propone nuevos requisitos de divulgación para las SPAC.

<https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/bolsa-eeuu/la-sec-propone-nuevos-requisitos-de-divulgacion-n-514291>

Harvard Law School Forum on Corporate Governance. (2018, 6 de Julio). Special Purpose Acquisition Companies: An Introduction.

<https://corpgov.law.harvard.edu/2018/07/06/special-purpose-acquisition-companies-an-introduction/>

Ley 6/2023. de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (17 de marzo de 2023). <https://www.boe.es/eli/es/l/2023/03/17/6/con>

Moreno, M. (2023). El Pufo de las SPAC: Las cajas negras era de Pandora. Cinco Días. 45. Madrid, España.

Superintendencia del Mercado de Valores (2023). Bolsa de Valores. Recuperado de:

<https://www.smv.gob.pe/PortalAnterior/uploads/BolsadeValores.pdf>

Thomson Reuters. (2021, 26 de julio). ANÁLISIS-Los mercados emergentes, ávidos de efectivo, llegan tarde a la fiesta de las SPAC.

<https://www.reuters.com/article/mercados-emergentes-fusiones-idLTAXXN2P206L>