



¿Qué Ocorre tras el Cierre de la Operación?

Estudio a nivel mundial sobre los siniestros en los seguros sobre las Manifestaciones y Garantías

Preámbulo

La situación relativa a la actividad de fusiones y adquisiciones (M&A por sus siglas en inglés) y el seguro que contribuye a la protección de dichas operaciones en Europa continental es muy compleja. Existen diferencias significativas de un país a otro en términos de volumen de actividad de M&A, tamaño de los mercados, penetración del seguro y siniestros ocurridos a pesar de la existencia de similitudes en los correspondientes marcos normativos.

El Reino Unido, Alemania y los países nórdicos lideran en Europa en el número de operaciones de M&A y en el uso del seguro sobre Manifestaciones y Garantías (W&I o R&W por sus siglas en inglés). Al margen de dichos países, Benelux (principalmente Holanda), Francia, Italia, España y Europa del Este constituyen otros grandes mercados de M&A pero el número de operaciones en cada país depende en gran parte de la situación económica imperante en cada uno de ellos (y del apetito de los inversores extranjeros para invertir en los mismos). Lo anterior junto con el grado de sofisticación de los actores que participan en las operaciones de M&A y la cultura sobre el uso de seguros, afecta al modo en que se percibe la cobertura del seguro sobre W&I, a los tipos de operaciones cerradas y a la actitud local.

A pesar de que los comienzos fueron lentos, el seguro sobre W&I está experimentando una innegable tendencia a alza en toda Europa y esperamos que su grado de penetración incremente con el tiempo. Por ejemplo, Francia ha sido tradicionalmente un mercado mayoritariamente doméstico lo que ha implicado que la penetración del seguro para operaciones de M&A haya ido creciendo de forma constante pero a un ritmo lento. Por su parte, los países del sur han sufrido una peor situación económica en los últimos años que ha afectado al número de operaciones de M&A y al potencial de crecimiento del seguro, aunque comienzan a percibirse signos de recuperación, especialmente en Italia. Los países del Este se han sumado recientemente a ese incremento en el uso del seguro sobre W&I experimentado en el resto del continente. El boyante mercado inmobiliario de Europa del Este está viendo un gran número de operaciones, lo cual está implicando un incremento en el conocimiento de e interés por la cobertura aseguradora, aunque estos mercados siguen estando a la zaga de otros mercados más maduros.

A pesar de estas diferencias, si hablamos de siniestros, Europa sigue las tendencias del Reino Unido, Alemania y los países nórdicos con relación a las causas más comunes que dan lugar a reclamaciones bajo los seguros sobre W&I; una situación que es muy posible que continúe, aunque el extraordinario incremento de las operaciones inmobiliarias podría dar lugar a un cambio en el tipo de siniestros en el futuro. Sin embargo, hay que destacar que las diferencias culturales en relación con los seguros en Europa continental sí implican diferencias en la frecuencia de los siniestros.

Nuestro análisis sobre siniestros ofrece sobradas pruebas de que los seguros sobre W&I juegan un papel fundamental a la hora de proteger a las compañías frente a los riesgos inherentes de las fusiones y adquisiciones. Y en todo el continente, los clientes de AIG se benefician de la experiencia y la especialización de los equipos locales de suscripción de los seguros de M&A y de siniestros, con una amplia experiencia en el ámbito de las W&I en la región y conocen la legislación local y los matices de la misma.

Ante la previsión por parte de un importante bufete de abogados de que el valor de las operaciones de M&A en Europa crecerá otro 33% en 2017, resulta fácil comprender las razones por las que también se espera que crezca el uso de los seguros sobre W&I.

Esperamos que este estudio proporcione elementos que puedan servir para mejorar la gestión del riesgo de todos aquellos involucrados en los procesos de M&A, que ayude a educar a los participantes en las negociaciones y a mejorar la imagen del seguro sobre W&I.

María José Cruz

Responsable del equipo de AIG M&A en EMEA (salvo UK y Alem/Austria/Suiza), AIG

Percibido en su momento como una novedad, el seguro sobre manifestaciones y garantías (R&W por sus siglas en inglés) se ha convertido ya en una valiosa y cada vez más conocida herramienta capaz de ayudar a que las operaciones de fusiones y adquisiciones se desarrollen sin contratiempos. El seguro ofrece tanto a los compradores como a los vendedores una solución a medida diseñada para cubrir los incumplimientos de las manifestaciones y garantías otorgadas por los vendedores en una transacción en concreto. Este tipo de seguro puede reducir considerablemente el riesgo inherente para ambas partes al realizar una transacción y ayudar, a su vez, a minimizar el tiempo necesario para alcanzar un acuerdo y cerrar la operación.

Pese a la retórica tradicional sobre la razón fundamental para realizar una operación dado su carácter de “evidente” o su condición de “solución perfecta”, la realidad es que cualquier transacción de envergadura siempre entraña riesgos desconocidos e imprevisibles. Aunque se lleve a cabo el mejor proceso de auditoría o “due diligence”, las incógnitas perduran hasta que todo se asienta mucho tiempo después del cierre de la operación. El seguro de R&W ofrece a las partes negociadoras una poderosa herramienta con la que navegar por las aguas turbulentas de las operaciones de M&A con la tranquilidad de saber que cuentan con cierta protección frente a una gran variedad de pérdidas derivadas de esos riesgos desconocidos. Las pólizas han resultado ser bastante efectivas tanto para entidades de capital riesgo como para compradores y vendedores estratégicos. Y aunque no sean los compradores directos de la cobertura, cada vez con mayor frecuencia los principales bufetes de abogados y la banca de inversión asesoran a las partes a adquirir una póliza de R&W en el momento de estructurar sus operaciones.

Lecciones Derivadas De Más De Quince Años De Experiencia

AIG ha ayudado a compradores y vendedores a cerrar más de 2.000 operaciones en todo el mundo desde finales de la década de los 90. El número de transacciones y la amplitud de la cartera que se extiende por distintos territorios, sectores e industrias colocan a AIG en una posición única desde la que compartir sus conocimientos sobre las operaciones de M&A basándose en lo observado en los siniestros notificados bajo a esas pólizas.

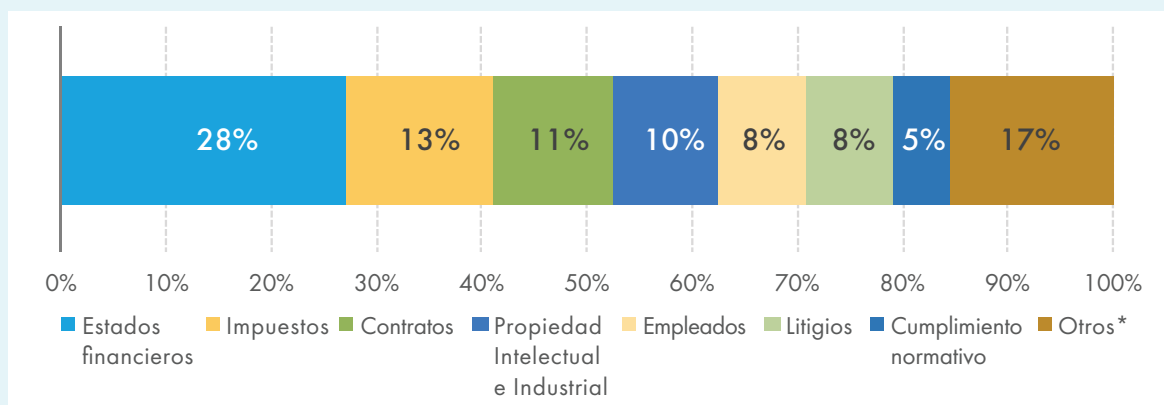
El periodo analizado en este estudio (pólizas suscritas por AIG entre 2011 y 2014) representa un volumen significativamente mayor de transacciones a las correspondientes a los años anteriores a 2011, dado el incremento del número de pólizas de R&W utilizadas en este tipo de transacciones en los últimos cinco años. No obstante, los resultados no deben entenderse como concluyentes en lo que respecta al contexto más amplio de la totalidad de fusiones y adquisiciones privadas ya que el porcentaje de operaciones aseguradas por pólizas de R&W sigue siendo relativamente pequeño. En cualquier caso, la visión sobre siniestros de R&W recogida en este informe ofrece datos muy interesantes para compradores, vendedores y asesores de M&A.

Los Tipos De Incumplimiento Más Alegados

Cada póliza de R&W refleja los detalles específicos de una operación en particular, pero si miramos a los tipos de incumplimientos alegados como incumplidos, atendiendo a los datos globales de AIG entre 2011 y 2014, estos incluyen áreas tales como propiedad intelectual e industrial, protección de datos, activos, cuentas anuales, contratos, inmuebles y litigios, por enumerar sólo algunos.

A nivel mundial, los incumplimientos que se alegan con más frecuencia se referían a estados financieros, información fiscal y contratos. En el caso de EE.UU hay más variedad de tipos de incumplimientos notificados, ya que fue la única región en la que se han notificado incumplimientos relacionados con propiedad intelectual e industrial, protección de datos y seguros. En Europa, Oriente Medio y África (EMEA) y en Asia- Pacífico hubo un número significativamente mayor de notificaciones relativas contabilidad e incumplimientos contractuales que sobre otras categorías.

Siniestros de R&W por tipo de incumplimiento



* "Otros" incluye: inmuebles, activos, medio ambiente, protección de datos, título y capacidad, información, seguros, pensiones y garantías diversas

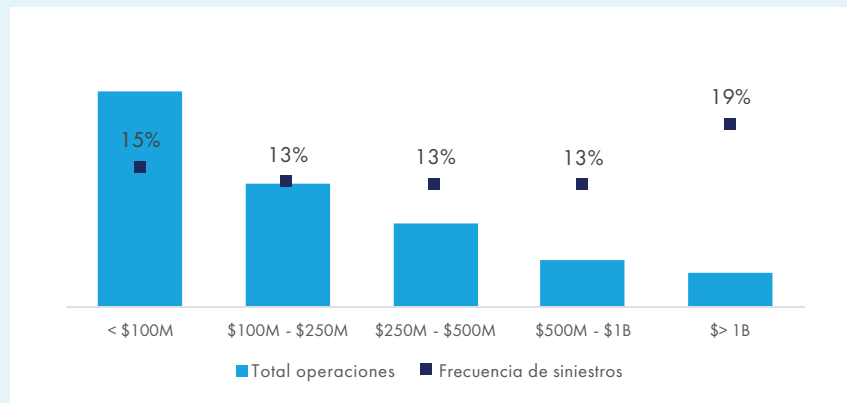
La Frecuencia De Las Reclamaciones Varía Según El Valor De La Operación

Al igual que ante cualquier otro potencial gasto, el comprador o vendedor pueden plantearse si merece o no la pena comprar el seguro de R&W. Al fin y al cabo ¿cuáles son las probabilidades de que al final se vaya a necesitar? Aunque la respuesta a esta pregunta variará en función de las particularidades de cada operación, la información sobre los propios siniestros de AIG ofrece pruebas sólidas de que un número elevado de operaciones derivan en problemas una vez cerrada la transacción.

De acuerdo con dichos datos, cerca de una de cada siete pólizas emitidas a escala global dio lugar a la notificación de un siniestro. La frecuencia de los siniestros varía en cada región, siendo Asia Pacifico la región donde la frecuencia es mayor y EMEA donde es menor (18% vs. 11,4%). Aun así, cabe destacar que la mayor parte de los siniestros de mayor cuantía se produjo en EMEA.

La probabilidad de que se presente una reclamación bajo una póliza de R&W también depende del tamaño de la transacción, siendo aquellas operaciones que se sitúan en cualquiera de los extremos del espectro las que parecen estar más expuestas que aquellas que se sitúan en el rango medio. Por ejemplo, tan solo una de cada ocho operaciones valoradas entre 100 millones y 1.000 millones de dólares (aproximadamente un 13%) fue objeto de reclamación, mientras que la frecuencia de siniestros referidos a aquellas operaciones inferiores a 100 millones de dólares fue algo superior al 15% y la de aquellas superiores a los 1.000 millones, fue aún mayor (19%), es decir, una de cada cinco.

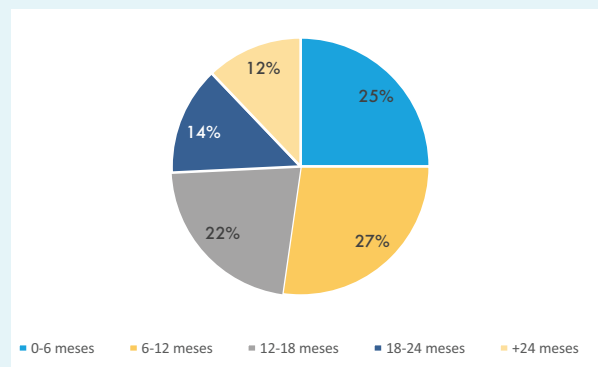
Frecuencia De Siniestros De R&W Según El Valor De La Operación



Aunque Los Problemas Suelen Aparecer Más Pronto Que Tarde, El Riesgo Nunca Desaparece

Si tras la el cierre de una negociación surgen dificultades, por lo general lo hacen con bastante rapidez. En concreto, más de la mitad de todos los siniestros analizados a escala global se notificaron en el primer año tras el cierre de la operación y el 74% de los mismos se presentaron en los primeros 18 meses. Aunque la probabilidad de siniestro disminuye en el caso de que la operación consiga seguir adelante sin problemas durante el primer año y medio, esto no significa que no pueda haber problemas a la vuelta de la esquina, ya que el 26% de los siniestros se notificó a los 18 meses o más allá después del cierre de la operación.

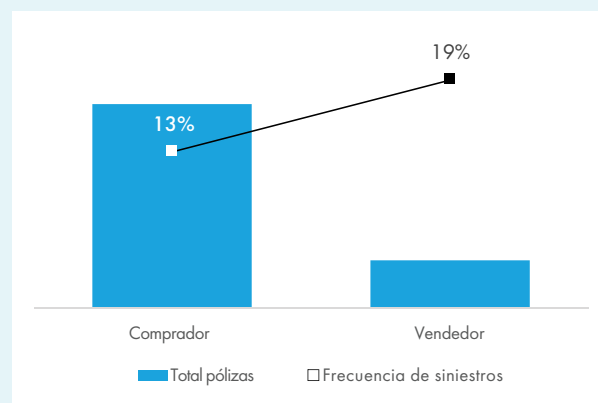
Momento En Que Se Notifican Los Siniestros



Tanto Los Compradores Como Los Vendedores Deben Ser Precavidos

Una póliza de R&W cubre los incumplimientos de las manifestaciones y garantías otorgadas por el vendedor al comprador. La póliza puede adquirirla el comprador para cubrir los daños propios a raíz de un incumplimiento del vendedor (involuntario o no) o el vendedor para cubrir reclamaciones presentadas por el comprador por motivo de negligencias o errores no intencionados. A pesar de que los vendedores solo han comprado cerca de un cuarto de las pólizas de R&W emitidas hasta la fecha por AIG, son ellos los que tienen mayor probabilidad de notificar un siniestro (19% vs. 13%). Dicho esto, las pólizas adquiridas por los compradores tienen mayor probabilidad de sufrir un siniestro de gran cuantía dado que la mayoría de los 15 siniestros de mayor cuantía notificados a lo largo del periodo de análisis correspondió a pólizas suscritas por los compradores.

Siniestros Notificados Por Los Compradores Versus Siniestros Notificados Por Los Vendedores A Nivel Global



El Seguro De R&W En Acción

Presentamos a continuación algunos ejemplos específicos de siniestros que pueden ayudar a comprender mejor de qué modo una póliza de R&W puede responder en caso de incumplimiento. En los tres ejemplos, la póliza de R&W ayudó a acelerar la resolución de las dificultades inesperadas tras el cierre de una operación, posibilitando que las partes pudieran avanzar para centrarse en la actividad empresarial y no en interminables negociaciones y litigios.

Europa

Una de las grandes firmas de contabilidad financiera y asesoría asegurada por AIG vendió su negocio de gestión de inversiones en el Reino Unido. Tras cerrar la operación, el comprador presentó una reclamación contra el vendedor por supuestos incumplimientos de las manifestaciones referidas a los estados financieros de la sociedad objeto, al cumplimiento de la normativa regulatoria y referidas a cómo se habían invertido determinados fondos en el pasado. Para ayudar a la rápida solución de la cuestión, AIG cubrió al asegurado, lo que le permitió acceder a los términos del acuerdo con el comprador. AIG pagó una importante cantidad para saldar el acuerdo y los gastos.

Asia Pacífico

El comprador de una compañía australiana en el sector de servicios financieros compró una póliza comprador de R&W. Tras el cierre, el comprador descubrió que una contraparte de la sociedad objeto había estado emitiendo facturas falsas a nombre de dicha empresa, generando millones de dólares en pagos. El comprador adoptó medidas legales contra dicho tercero pero también presentó una reclamación bajo la póliza de R&W por incumplimiento de las garantías referidas a los estados financieros y a los contratos relevantes. El siniestro quedó resuelto cuando AIG accedió a pagar la reclamación en su totalidad.

EE.UU.

El comprador de una multinacional adquirió una póliza comprador de R&W. Más de dos años después del cierre de la operación, la compañía recibió citaciones de diversos organismos públicos tras la apertura de una investigación sectorial de índole internacional a propósito de la adopción de una serie de medidas contra la libre competencia asociadas a la fijación de precios antes del cierre de la operación. Posteriormente, la compañía fue investigada por muchos otros países y fue objeto de una demanda civil antimonopolio. Las demandas implicaban un incumplimiento de la manifestación del vendedor referida al cumplimiento con toda la normativa aplicable y como tal, quedaron cubiertas por la póliza de R&W. Aunque la póliza no cubría determinadas multas penales, AIG pagó una suma importante a modo de indemnización de otras pérdidas del comprador.

Fusiones Y Adquisiciones: Están Aquí Para Quedarse – Aunque Con Retos

La actividad a nivel global de fusiones y adquisiciones sigue aumentando y se espera que dicho crecimiento continúe en 2016. A menudo, esta mayor actividad se traduce en una mayor competencia a la hora de encontrar activos atractivos. Mientras la frenética actividad de cerrar operaciones siga creciendo, el seguro de R&W continuará proporcionando a los compradores y vendedores más sofisticados una herramienta competitiva con la que reducir el riesgo y alcanzar los objetivos de la transacción con mayor celeridad. Y con menos dolores de cabeza.

Acerca de AIG – Experiencia y Especialización Inigualables

Los siniestros de R&W pueden ser muy complejos al incorporar cuestiones complicadas tan diversas como el abanico de manifestaciones aseguradas. Ante un siniestro de elevada cuantía, lo último que uno desea es que el tramitador del siniestro se entere en ese momento de cómo funciona una operación. AIG ha creado una red global de profesionales de siniestros que gestionan y resuelven este tipo de reclamaciones. Formado por experimentados profesionales ubicados en diversas oficinas estratégicas de Norteamérica, Europa y Asia Pacífico, trabajan en colaboración con el equipo de suscripción. Los asegurados de AIG cuentan así con tramitadores de siniestros expertos en el tema y que conocen bien la naturaleza compleja de los siniestros de R&W, lo que les permite centrarse en las cuestiones fundamentales para ofrecer una solución tan rápidamente como sea posible.



Bring on tomorrow®

Los escenarios aquí descritos deben tomarse sólo como ejemplos. La cobertura dependerá de las circunstancias reales de cada caso y de los términos, condiciones y exclusiones de cada póliza individual. Las personas interesadas en los productos anteriores deberán solicitar una copia de la propia póliza donde se ofrece una descripción del alcance y de las limitaciones de la cobertura.

American International Group, Inc. (AIG) es una organización Internacional líder en el sector asegurador que presta servicios a clientes de más de 100 países y jurisdicciones. Las compañías de AIG ofrecen sus servicios a clientes corporativos, institucionales e individuales a través de una de las redes de seguros de daños materiales y RC más extensas del mundo. Asimismo, las compañías de AIG se cuentan entre los principales proveedores de seguros de vida y servicios de pensiones de Estados Unidos. Las acciones de AIG cotizan en las bolsas de Nueva York y Tokio.

Para más información, visítenos en www.aig.com | YouTube: www.youtube.com/aig | Twitter: [@AIGinsurance](https://twitter.com/AIGinsurance) | LinkedIn: <http://www.linkedin.com>

En Europa, el proveedor principal es AIG Europe Limited con sede en Inglaterra y número de identificación 1486260. Domicilio social: The AIG Building, 58 Fenchurch Street, London EC3M 4AB. AIG Europe Limited está autorizada por la Prudential Regulation Authority y regulada por la Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority (número FRN 202628). Esta información puede comprobarse en la página web del FS Register (www.fsa.gov.uk/register/home.do).

© American International Group, Inc. Todos los derechos reservados.

EL00000682 Apr16