

MERCADOS

El 'private equity' logra eliminar las cláusulas que protegen al comprador de riesgos ocultos

MAMEN PONCE DE LEÓN 17 FEB. 2019 - 23:17



Los inversores recurren a las aseguradoras en busca de cobertura. El favorable entorno que envuelve a los traspasos dispara las facilidades para el vendedor.

La desbordante liquidez que hay en el mercado y la presión por invertir hacen que los vendedores estén disfrutando de prebendas en los procesos de traspaso que no tendrían en otro caso. Estas prerrogativas no solo están relacionadas con la posibilidad de obtener un precio más elevado por los activos sino que implican también otro tipo de facilidades para materializar las operaciones.

El entorno favorable a las ventas ha contribuido, así, a que en España a la hora de desinvertir en una compañía participada los fondos de private equity hayan conseguido que se aligeren los contratos quitando las cláusulas de manifestaciones y garantías. «Se han multiplicado los procesos en los que los fondos salientes no las dan», constata Pedro A. Rueda, socio del despacho Araoz & Rueda.

Estas disposiciones se incluyen en los acuerdos de compraventa como una red de seguridad para el comprador, ya que recogen cuál es la responsabilidad del vendedor en caso de que después del traspaso aparezca alguna contingencia derivada del pasado, y constituyen uno de los principales aspectos de negociación entre las partes por las implicaciones que se pueden derivar de ellas.

La rivalidad entre inversores que se da hoy en muchos procesos ha convertido las cláusulas de manifestaciones y garantías en un factor más con el que los candidatos a la adquisición pueden obtener ventaja respecto a los competidores en la puja. «Ser capaz de cerrar rápido la transacción a veces es fundamental para ganar la operación», señalaba en un reciente encuentro del sector Íñigo del Val, socio del bufete Allen & Overy. Excluir de las conversaciones este punto de posible confrontación ayuda, sin duda, a agilizar el trámite y alcanzar un acuerdo.

Seguros específicos

«Esta tendencia a la supresión de las cláusulas de manifestaciones y garantías que se impone tiene que ver con unas condiciones de mercado propicias para el vendedor», ratifica Rueda. «Pero no es el único factor», explica el abogado. En paralelo hay que añadir el despegue en España de seguros que ofrecen este tipo de cobertura y que blindan al comprador ante riesgos ocultos.

Algunos de los atributos más relevantes de estos productos son que ponen las bases para que el fondo desinversor tenga una salida sin complicaciones (en el argot del sector se habla de clean exit); avalan que la situación de la empresa es la que es (puesto que en muchas ocasiones incorporan una confirmatory due diligence, un análisis que confirma la veracidad de los datos de la empresa), y protegen al comprador ante posibles problemas (fiscales, laborales o litigios de otro tipo) desconocidos a la hora de tomar la participación.

En los últimos años estas pólizas han cobrado fuerza en España. Muchos inversores desisten de exigir manifestaciones y garantías al vendedor y recurren a las aseguradoras para cubrirse. Según el cálculo de Gonzalo Guzmán, director comercial de Riesgos Financieros de Marsh, uno de los principales brókeres de seguros globales, y Javier Goizueta, senior manager de private equity y M&A de esta entidad, el total de productos de este tipo ofrecen una cobertura en el mercado ibérico por un importe agregado de alrededor de 1.000 millones de euros.

La progresiva popularización de las pólizas de manifestaciones y garantías ha abierto un nuevo mercado en la península en el que hoy compiten una docena de aseguradoras. AIG monopolizó el segmento durante años, pero ahora otras entidades ofrecen estos servicios. De hecho, algunas ya disponen de equipos especializados en este producto ubicados en España. Además de AIG, otras firmas como HCC y ANV integran ese grupo.