

M&A: Las garantías en un contrato de compraventa

Negociar y acordar las garantías ("*Representations and Warranties*", en terminología anglosajona) acostumbra a ser uno de los aspectos más controvertidos en una compraventa.

Las garantías que las partes se otorguen mutuamente, y la forma de estructurar las mismas, dependerá de las circunstancias de cada compraventa.

Garantías del vendedor

El principio general es que el vendedor garantiza al comprador cualquier contingencia que surja en el negocio que se vende, derivada de hechos o actos realizados con anterioridad a la fecha de la venta. Es decir, el vendedor responde de la gestión que ha hecho hasta la fecha de la venta, y el comprador de la gestión que realice a partir de la compra.

A partir de aquí, puede haber variaciones según el tipo de operación de que se trate. Por ejemplo, si se trata de una operación de "*management buy out*" en la que los propios directivos de una compañía compran la misma a sus socios, es muy habitual que no se pacten garantías, ya que se supone que los directivos de la compañía han llevado la gestión del día a día de la misma y conocen perfectamente su situación y, de hecho, son los responsables de cualquier contingencia que pudiera haber previa a la venta.

Igualmente, hay ocasiones en que vendedores profesionales, como son las firmas de capital riesgo, prefieren ajustar el precio de venta a cambio de no otorgar garantías, o quizás ofrecen garantías únicamente hasta un importe determinado que se negociará según el resultado de la "*Due Diligence*".

Garantías del comprador

Cuando se habla de garantías en una operación de compraventa, siempre se piensa en las garantías que ofrece el vendedor al comprador. Sin embargo, también existen garantías en sentido inverso. Por ejemplo, si el comprador paga una parte del precio de compraventa de forma aplazada, el vendedor puede exigir una garantía para asegurarse el cobro de la misma.

BARCELONA

Balmes, 209, planta 2
08006 - Barcelona
+34 93 218 40 00

MADRID

A. Bosch 5, bajo D.
28014 - Madrid
+34 91 037 84 81

www.gimenez-salinas.es

info@gimenez-salinas.es



GBL
Alliance
Opening the World
for your business

Lógicamente, no es lo mismo si el comprador es una empresa pequeña o un inversor particular, que si es una empresa de gran tamaño y de solvencia contrastada, o incluso cotizada. Sin embargo, habrá que analizar cada caso en detalle, ya que en ocasiones, aun siendo el comprador un gran grupo multinacional, puede ocurrir que el vehículo a través del cual se realiza la inversión sea una sociedad de reciente constitución sin solvencia patrimonial, en cuyo caso puede ser conveniente buscar la garantía de la sociedad matriz.

Aval

Una forma muy frecuente de otorgar garantías, tanto por parte del vendedor como del comprador, es mediante aval.

El aval bancario es el más utilizado, ya que viene respaldado por la solvencia financiera de una entidad bancaria y ello garantiza el cobro de las cantidades avaladas. Hay que tener presente, sin embargo, que el aval bancario conlleva unos costes de financiación para quien lo aporta, costes que pueden alargarse durante varios años dependiendo del tiempo de duración de las garantías.

Por ello, el aval personal (no bancario) es una opción que también se utiliza frecuentemente, especialmente cuando quien avala es una persona o sociedad de reconocida solvencia (siguiendo el ejemplo anterior, cuando la sociedad matriz de un grupo multinacional o cotizado presta el aval).

Es importante señalar que aval bancario y aval personal no son excluyentes, y en numerosas ocasiones se pueden otorgar ambos simultáneamente.

El importe máximo del aval puede ir ajustándose en función del vencimiento gradual de las garantías. Por ejemplo, si el importe de las garantías que otorga el vendedor por posibles contingencias detectadas en la Due Diligence va decreciendo a medida que van prescribiendo dichas contingencias, el importe máximo de la cantidad avalada también puede ir decreciendo cada año. Este aspecto es especialmente relevante si se trata de un aval bancario, ya que el coste de financiación también se reducirá progresivamente. Lo mismo ocurrirá si quien aporta el aval es el comprador en garantía del precio aplazado, en la medida en que vaya pagando las cantidades aplazadas, se podrá ir reduciendo el importe máximo del aval.

BARCELONA

Balmes, 209, planta 2
08006 - Barcelona
+34 93 218 40 00

MADRID

A. Bosch 5, bajo D.
28014 - Madrid
+34 91 037 84 81

www.gimenez-salinas.es

info@gimenez-salinas.es



GBL
Alliance
Opening the World
for your business

Para el beneficiario del aval, es recomendable que el aval sea solidario y a primer requerimiento, esto facilitará el cobro de las cantidades garantizadas si llegara a ser necesario ejecutar dicho aval.

Escrow

El “Escrow” es una forma muy habitual de otorgar garantías en operaciones de compraventa en el mundo anglosajón y que, como muchos otros aspectos, se ha ido también extendiendo al resto de países.

A nuestros efectos, el Escrow es un depósito en garantía. Si las partes prefieren no otorgar aval bancario, la alternativa puede ser un Escrow o depósito que garantice el pago de las garantías.

En la práctica, para el vendedor supone que del importe total del precio de compraventa acordado, el comprador retendrá la cantidad pactada como Escrow para garantizar el pago de las garantías otorgadas por el vendedor, y en lugar de entregar dicha cantidad directamente al vendedor, la depositará bajo la custodia de un tercero (en inglés “Escrow Agent”) para que la administre según hayan pactado las partes. Si se produce alguna contingencia garantizada por el vendedor, el Escrow Agent pagará al comprador siguiendo lo pactado en el contrato de compraventa. Una vez finalizado el periodo de garantía, el Escrow Agent entregará al vendedor la cantidad remanente del depósito.

Lo mismo ocurrirá si el Escrow lo realiza el comprador para el pago de la parte aplazada del precio de compraventa. El Escrow Agent lo tendrá en depósito hasta que se den las circunstancias acordadas para su pago al vendedor.

En el mundo anglosajón es habitual encontrar empresas dedicadas a la actividad de Escrow Agent, mientras que en nuestro entorno dicha función la han realizado tradicionalmente notarios y, en ocasiones, entidades financieras.

Lógicamente, el Escrow Agent cobrará unos honorarios por la custodia y gestión de los fondos depositados, debiéndose pactar por vendedor y comprador quien los abona.

BARCELONA

Balmes, 209, planta 2
08006 - Barcelona
+34 93 218 40 00

MADRID

A. Bosch 5, bajo D.
28014 - Madrid
+34 91 037 84 81

www.gimenez-salinas.es

info@gimenez-salinas.es



GBL
Alliance
Opening the World
for your business