

Riesgos en perspectiva 2020-21

Soluciones globales de fusiones y
adquisiciones y transacciones



Metodología

En el cuarto trimestre de 2020, Mergermarket encuestó a 50 altos ejecutivos de equipos de desarrollo corporativo, empresas de capital de riesgo y bancos de inversión. El 40% de los encuestados se encuentra en Norteamérica, el 30% en la región de Europa, Oriente Medio y África (EMEA) y el 30% en Asia-Pacífico. La encuesta consistía en una mezcla de preguntas cualitativas y cuantitativas. Los resultados se analizaron y consolidaron por Mergermarket. Todas las respuestas son anónimas y se presentan en conjunto.

Introducción

Pocos o ningún negociador previó los acontecimientos de 2020. Los daños ocasionados por la brusca apertura y cierre de sectores de la economía y el costo humano de la pandemia han afectado seriamente a las empresas. Los inversionistas han tenido que volver a replantearse sus estrategias y determinar el mejor curso de acción.

No obstante, la resistencia del mercado de fusiones y adquisiciones ha sido más que notable, en vista de las fuertes caídas en el primer y segundo trimestre, acompañadas de la continua virulencia de la COVID-19, así como las restricciones derivadas de esta. La actividad se disparó de forma espectacular en el tercer y cuarto trimestre. De hecho, en el último trimestre de 2020 se registró el mayor valor trimestral de fusiones y adquisiciones en cinco años. Esta recuperación se produjo a pesar de las elevadas perspectivas de riesgo, y esta tendencia continuó en 2021, con operaciones en Estados Unidos que alcanzaron máximos históricos durante el primer trimestre. Esto sugiere que la demanda de seguros de fusiones y adquisiciones será elevada. Las diferentes partes involucradas en las transacciones tratarán de mitigar los riesgos y mejorar la liquidez al evitar el uso de cuentas de depósito en garantía.

En nuestra última encuesta realizada a altos ejecutivos de equipos de desarrollo corporativo, empresas de capital privado y bancos de inversión, los resultados corroboran esta tendencia esperada: el 88% cree que su uso del seguro de declaraciones y garantías (R&W, también conocido como garantía e indemnización, o W&I) aumentará en los próximos 12 meses, incluido el 40% que espera que aumente de forma significativa.

Dada la inmensa presión financiera a la que se han visto sometidas las empresas en los últimos meses, es probable que el resto de 2021 y los años posteriores se caractericen por un aumento de transacciones marcadas por dificultades. Esto también estimulará la demanda de productos de seguro de fusiones y adquisiciones, dados los riesgos que conllevan estas operaciones. El rendimiento de las empresas en dificultades se deteriora de forma importante. También es posible que en los procesos de reestructuración los vendedores, que pueden ser fideicomisarios en lugar de accionistas naturales, no estén dispuestos a asumir los riesgos judiciales o fiscales en caso de que surjan problemas en estas operaciones de mayor riesgo.

También se observa que cada vez se asigna un valor más crítico a los derechos de propiedad intelectual (PI), así como el deseo de garantizar la posibilidad de hacer valer estos derechos. Tanto si se trata de una tecnología o un software de gran valor como de la marca de otros diseños, el mantenimiento de la exclusividad de los activos intangibles puede determinar el éxito de una operación y el valor que aporta al adquirente. Proteger estos activos es fundamental y el 86 % de los encuestados afirma que espera que el uso de los seguros de litigios de propiedad intelectual aumente en 2021.

La tendencia general se caracteriza por la adopción generalizada de los seguros de fusiones y adquisiciones, por lo que, tanto si la actividad de las operaciones continúa su trayectoria de recuperación más allá del primer trimestre de 2021 como si se ve afectada por nuevas perturbaciones económicas, estas pólizas se convierten en un elemento cada vez más común.

Este informe analiza las expectativas de los inversionistas en materia de fusiones y adquisiciones para los próximos 12 meses, los sectores que creen que obtendrán mejores resultados, las estrategias empleadas para mitigar los principales riesgos más allá de la COVID, y cómo y por qué se utiliza el conjunto de productos de seguro de fusiones y adquisiciones disponibles.

Principales conclusiones del informe:

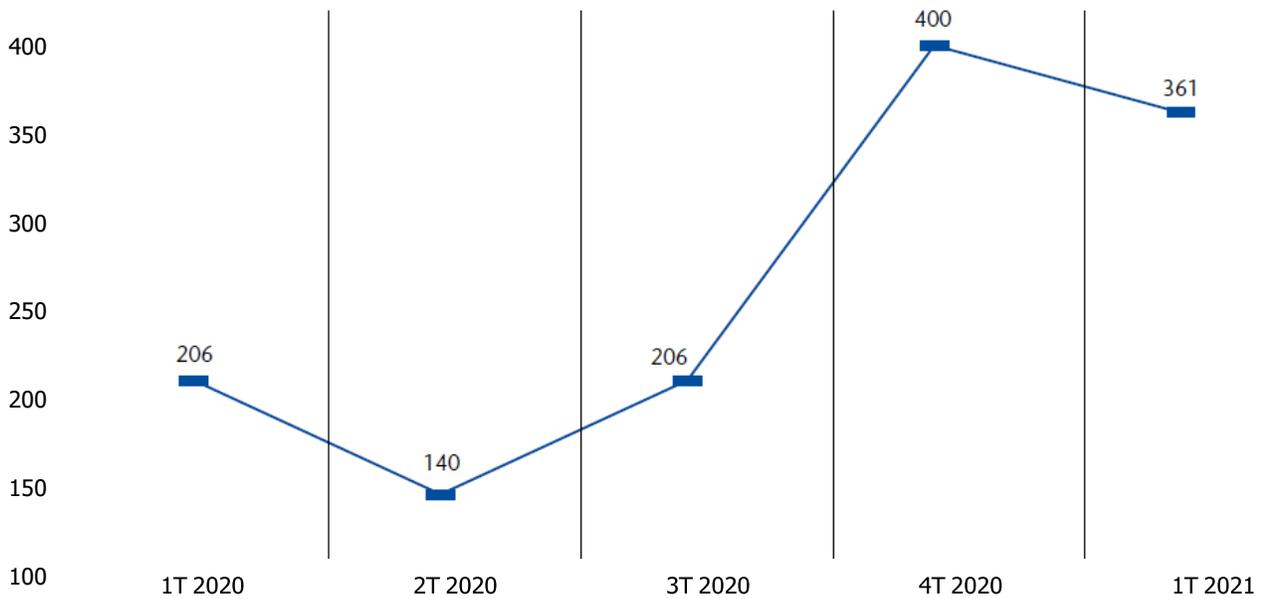
- Al preguntar sobre los sectores más prolíficos en cuanto a la actividad de fusiones y adquisiciones prevista para los próximos 12 meses, el 52 % indica que el sector de la tecnología, medios de comunicación y telecomunicaciones (TMT) es uno de los dos principales. En segundo lugar, con el 36 %, se ubica el sector de consumo; luego, con el 32 % el sector farmacéutico, médico y biotecnológico (PMB), y, con el 32%, los servicios financieros.
- A nivel mundial en 2020, los sectores claves en las operaciones de fusiones y adquisiciones para las que Aon colocó seguros de fusiones y adquisiciones incluyeron TI/Tecnología y Análisis de Datos y Software, con un 12% del total de la actividad global (lo que no resulta extraño, dada la capacidad del sector de la tecnología para gestionar la crisis provocada por la COVID y ofrecer productos y servicios diseñados para facilitar el trabajo a distancia y la conectividad). Entre tanto, los servicios los servicios profesionales/financieros/técnicos ocupan el segundo lugar, con un 11%.

Curiosamente, Asia registró un mayor número de operaciones en el sector manufacturero (27%), lo que permite preguntarse si el hecho de que la COVID haya comenzado antes y se haya estabilizado finalmente ha influido en ello. Aon también ha observado un uso significativo y creciente de los seguros de declaraciones y garantías, así como de los seguros fiscales, en el sector de las energías renovables, tanto en las fusiones y adquisiciones de empresas dedicadas a las energías renovables como en las inversiones de capital fiscal. Estas soluciones se han utilizado como forma de ampliar el grupo de inversionistas en el segmento de la energía solar y eólica de Estados Unidos.

- En cuanto a las regiones, el 68% afirma que Asia-Pacífico, salvo Japón, estará entre las dos regiones más activas, mientras que el 56% opina lo mismo de América del Norte (56%).
- Se espera que las fuentes de financiación más importantes sean el capital privado (el 62% dice que estará entre las dos principales fuentes) y los prestamistas/fondos de crédito no bancarios (44%).

- La estrategia de mitigación de riesgos que la mayoría de los encuestados prevé adoptar en el futuro es la búsqueda de más acuerdos minoritarios/empresas conjuntas (el 52% la identifica como una de sus dos principales medidas). Los encuestados también citan la reducción del tamaño de las operaciones (26%) y la realización de actividades centradas en las operaciones internas de la empresa (26%).
- Junto con el uso del seguro de declaraciones y garantías en las transacciones tradicionales de adquisición, un número creciente de acuerdos minoritarios utilizaron el seguro junto con otras aplicaciones únicas como las transacciones secundarias y de fusiones con compañías de adquisición de propósitos especiales (de-SPACS) que proliferaron en 2020.
- En América del Norte, el tamaño medio de las operaciones en las que se colocó el seguro de declaraciones y garantías aumentó un 25% en 2020, pero el tamaño medio de las operaciones disminuyó un 4%, lo que es modesto, pero probablemente atribuible a una gran cantidad de operaciones más pequeñas, derivadas de la actividad de las operaciones al principio de la COVID.

Operaciones consolidadas de Aon



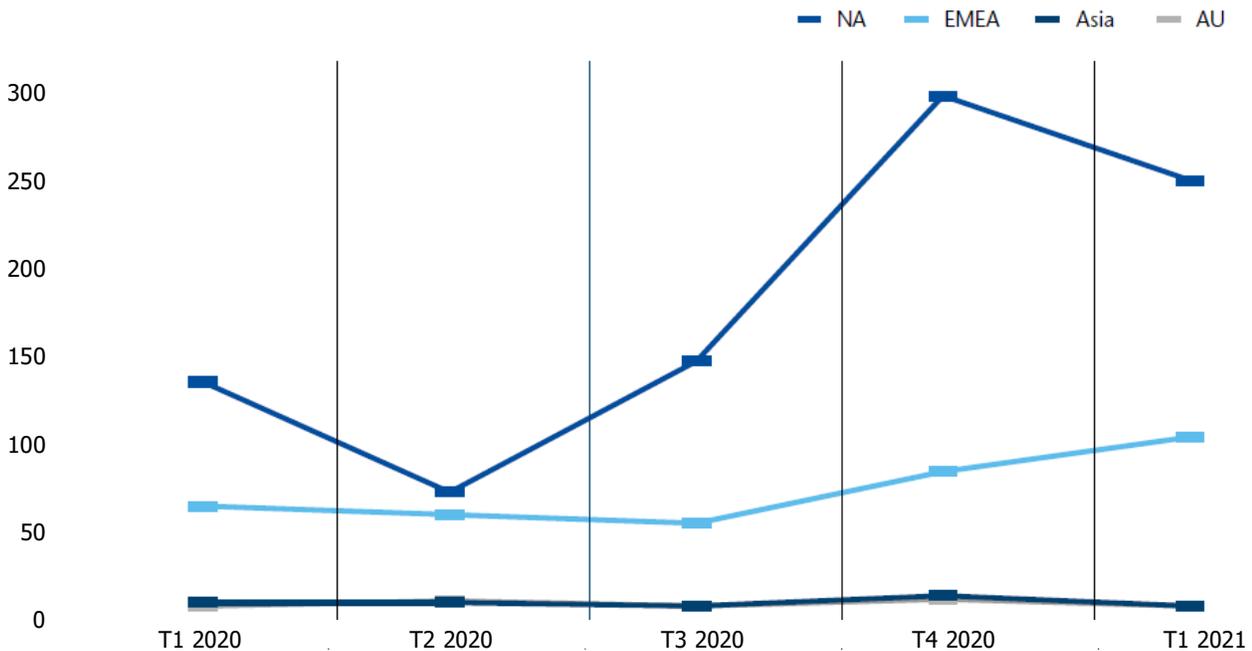
- El 96% de los encuestados afirma que se dedican más recursos a la debida diligencia, en consideración de las condiciones económicas actuales.

Al principio, se abandonaron o suspendieron los procesos de negociación y el volumen de operaciones se evaporó, pero en la segunda mitad del tercer trimestre se observaron señales de vida más alentadoras, con una fuerte recuperación del flujo de operaciones "normales" o incluso superior al normal para el cuarto trimestre. La práctica global de soluciones para transacciones de Aon fue testigo de un fuerte repunte en la actividad de fusiones y adquisiciones a medida que se desarrollaba el año, con lo que remontó y cerró el año con la colocación de seguros de fusiones y adquisiciones para 1069 operaciones, lo que representa un descenso más modesto de lo esperado con respecto a 2019 de solo 12.6%. A pesar del descenso en el volumen de operaciones, los límites agregados colocados en el mercado de seguros de fusiones y adquisiciones se mantuvieron a la par de 2020, en torno a los

USD \$44.000 millones, impulsados por algunas operaciones de mayor envergadura cerradas en el primer y cuarto trimestres, así como por una gran operación de declaraciones y garantías en la que se acumularon USD \$1.300 millones en límites (la mayor operación de declaraciones y garantías hasta la fecha).

Como se puede ver en los siguientes gráficos, tanto las operaciones en curso como las nuevas, aumentaron durante el mes de febrero, pero cuando el mercado se detuvo, también lo hizo el flujo de operaciones. Tras aproximadamente tres meses de estancamiento, el mercado se ajustó a la nueva normalidad y, con ello, las operaciones que se habían dejado en espera y las nuevas empezaron a aumentar lentamente. Aunque las cifras del primer y segundo trimestre estuvieron muy por debajo de las expectativas, el repunte del tercer y cuarto trimestre fue superior a lo que se podía prever. En cuanto a las nuevas oportunidades, las operaciones en el tercer y cuarto trimestre combinados, aumentaron un 68% en comparación con el primer semestre del año. Mientras que las operaciones consolidadas en el último semestre del año superaron el total de operaciones consolidadas de principios de 2020 en un 119%.

Operaciones de Aon a nivel regional



Parte 1: ¿Impulso del mercado u operaciones retrasadas? Fusiones y adquisiciones en 2021

La actividad mundial de fusiones y adquisiciones prácticamente se paralizó en el segundo trimestre de 2020, tras una década de crecimiento excepcional. Poco después de que se declarara la pandemia mundial de coronavirus, los inversionistas financieros y los compradores estratégicos se abstuvieron de participar en el mercado al reevaluar el entorno de riesgo y sus estrategias. El resultado fue el rendimiento trimestral más bajo registrado en un segundo trimestre desde hace más de una década. Los USD \$372.000 millones en transacciones suponen un descenso anual del 62%. Sin embargo, con la relajación de las medidas de aislamiento, se produjo un fuerte repunte en el flujo de operaciones completadas en el tercer trimestre y esta recuperación se mantuvo en el cuarto trimestre.

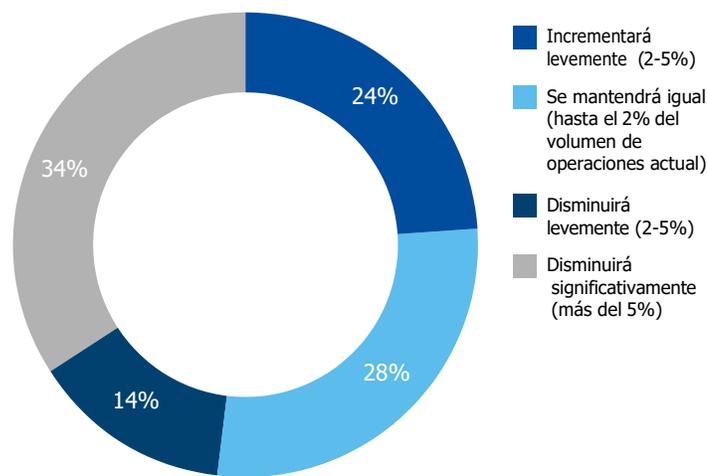
A punto de finalizar el año más turbulento de los últimos tiempos, nuestra encuesta revela que los inversionistas están divididos en cuanto a sus expectativas para 2021. Más de la mitad (52%) cree que las negociaciones se mantendrán en niveles similares o aumentarán. Sin embargo, el resto considera que el número de operaciones de fusiones y adquisiciones a nivel mundial disminuirá en los próximos 12 meses, incluido el 34% que piensa que disminuirá en más de un 5% en comparación con los 12 meses anteriores. (Pregunta 1).

Aspectos positivos y negativos en el ámbito de las negociaciones

No faltan razones para ser optimistas sobre los próximos meses. En 2021 se han logrado rápidos avances, con el suministro masivo de vacunas para aplacar la creciente pandemia en Estados Unidos. Si esto tiene éxito, la actividad económica se debería reactivar en los sectores cíclicos y en los que han estado más expuestos a los efectos de la pandemia, como la energía, la industria, los viajes, el ocio y los sectores de bienes de consumo discrecional. El aumento de las tasas de ahorro de los hogares registrado en 2020 también es un buen indicio de que los índices de consumo retornarán.

Tras meses de dificultades en el comercio y con la retirada de las ayudas gubernamentales, la dinámica del mercado debería respaldar las estrategias de fusiones y adquisiciones oportunistas en un entorno de operaciones marcadas por las dificultades. Las empresas bien capitalizadas tienen la oportunidad de realizar adquisiciones

1. ¿Qué cree que ocurrirá con el número de operaciones de fusiones y adquisiciones a nivel mundial en los próximos 12 meses? (Seleccione una)



estratégicas selectivas a precios atractivos. Los fondos de capital privado (PE) mantienen su inmenso peso, con aproximadamente USD \$1.7 billones de capital no desembolsado en julio de 2020. De hecho, el 40% de los encuestados en nuestro estudio afirman que esperan un aumento de la actividad del capital privado durante la actual pandemia de la COVID-19, lo que la convierte en una tendencia definitoria a los ojos de los inversionistas.

Por otra parte, los inversionistas deben proceder con cautela. Las perspectivas macroeconómicas distan mucho de ser seguras, lo que puede dificultar los procesos de negociación, a medida que a los compradores y vendedores se les dificulta hallar puntos en común. Esta incertidumbre requiere un proceso sólido de debida diligencia para comprobar y afianzar las tesis de inversión, proceso que se ve dificultado por las medidas de distanciamiento y la reducción de los viajes. El simple hecho de que la capacidad operativa de las empresas que son objeto de la adquisición esté dedicada a superar los retos del entorno actual puede hacer que la debida diligencia resulte más complicada de lo habitual. Es probable que la aversión al riesgo se mantenga elevada en 2021, lo que puede dar lugar a la ruptura de acuerdos, especialmente si las circunstancias y las condiciones comerciales cambian significativamente.

La segunda tendencia más esperada en medio de la pandemia en curso, citada por el 36% de los encuestados, es el aumento de la caducidad de ofertas.

Identificación de oportunidades: Sectores

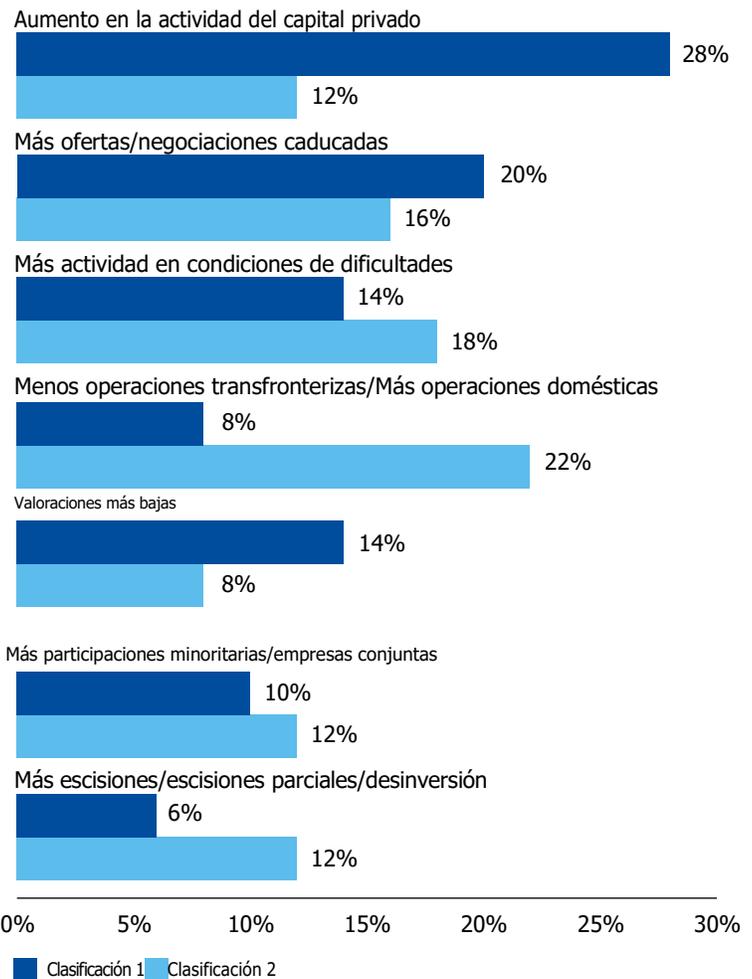
El año pasado dejó claros ganadores y perdedores, con diferencias muy marcadas entre los diferentes sectores. Esto no sólo se ha manifestado en un mercado bursátil dividido, en el que las grandes empresas tecnológicas y el sector del software y la tecnología en general han superado a todos los demás, sino también en la actividad de fusiones y adquisiciones. A nivel mundial, se realizaron operaciones de tecnología, medios y telecomunicaciones (TMT) por valor de USD \$512.600 millones en los primeros nueve meses de 2020, lo que representa el 27,5 % del valor de las operaciones; también fue el sector de mayor volumen, con 2512 transacciones o el 22,4 % de todas las operaciones.

El sector TMT ha tenido un gran rendimiento en materia de fusiones y adquisiciones en los últimos años, pero amplió su protagonismo en 2020. En medio de las medidas de distanciamiento y el trabajo en casa, las empresas que prestan servicios digitales de valor añadido que facilitan la actividad económica están en auge.

Los inversionistas confían en que estos principios básicos se mantengan, ya que el 52% de los encuestados espera que el sector TMT sea uno de los más prolíficos en cuanto a actividad de fusiones y adquisiciones en los próximos 12 meses. Le siguen Consumo (36%), Productos Farmacéuticos, Médicos y Biotecnológicos (PMB) y Servicios Financieros (32%).

En cambio, el 46% cree que el sector de Energía, Minería y Servicios Públicos (EMU) será el menos productivo en términos de actividad de fusiones y adquisiciones. Dos desplomes sucesivos del precio del petróleo en 2018 y 2020 han hecho retroceder considerablemente al sector EMU y es probable que esto deprima la actividad, excepto entre las empresas que tienen una necesidad estratégica de realizar una transacción o los especialistas del sector de capital privado que buscan aprovechar la dislocación del mercado. En 2020, operaciones como la adquisición de Abu Dhabi National Energy por parte de Abu Dhabi Power Corporation por valor de USD \$ 20.300 millones, convirtieron al sector EMU en el segundo de mayor valor en cuanto a fusiones y adquisiciones, con una actividad de USD \$ 280.500 millones. Sin embargo, en términos de volumen, este sector solo representó el 7,3% de las operaciones, a la vez que

¿Qué tendencias espera ver en cuanto a fusiones y adquisiciones durante la actual pandemia provocada por la COVID-19? (Seleccione las dos más importantes y clasifique 1-2)



el flujo de operaciones que sí se materializó se debió en gran medida al giro de las empresas de combustibles fósiles hacia fuentes de energía más limpias como parte de la transición energética, una tendencia a largo plazo y en curso.

Casi un tercio (30%) de los encuestados también cree que los sectores de los bienes raíces y de la construcción serán los que menos actividad de fusiones y adquisiciones registren. Ambos se enfrentaron a importantes dificultades en 2020. Debido a la dinámica de la fuerza laboral, se redujo significativamente la demanda de espacio para oficinas, lo que afectó al sector inmobiliario comercial. Es posible que el verdadero impacto de esta situación no empiece a notarse sino hasta 2021, cuando los contratos de arrendamiento expiren y las empresas decidan si renuevan sus contratos de arrendamientos actuales.

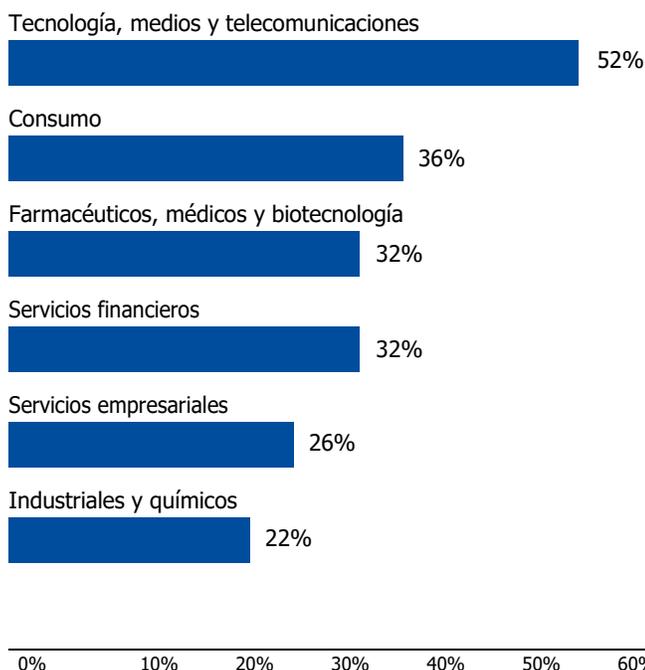
Identificación de oportunidades: regiones

Desde el punto de vista geográfico, el 68% de los encuestados considera que Asia-Pacífico (excluido Japón) es la región más atractiva para realizar operaciones en los próximos 12 meses, seguida por el 56% que prefiere América del Norte.

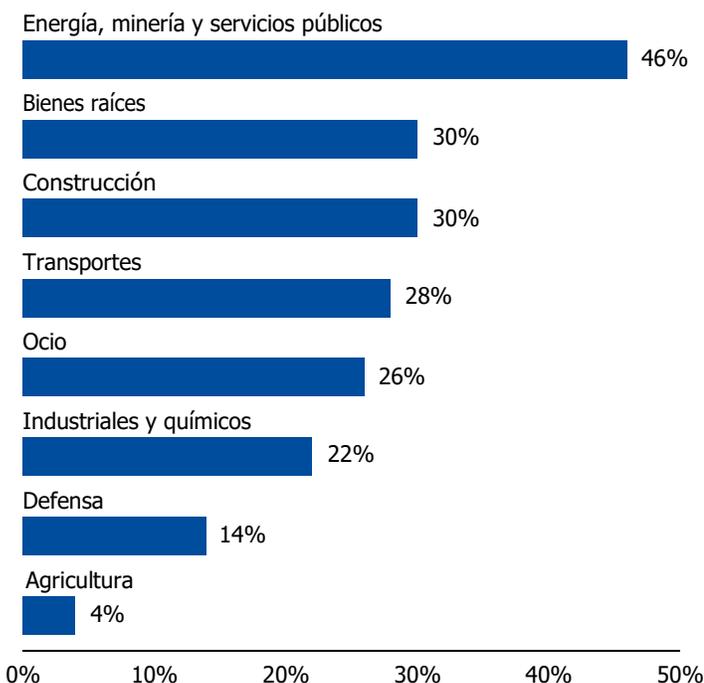
China es la única economía principal que, según las previsiones, registrará un crecimiento positivo en 2020 tras haber contenido rápidamente la pandemia de la COVID 19, mientras que varios países del sudeste asiático están en vías de registrar un enorme crecimiento a largo plazo. Estados Unidos mantiene sus características como la mayor economía del mundo y el mayor mercado de fusiones y adquisiciones. En un lejano tercer lugar se encuentra Europa, con un 32% de los encuestados que la señalan como la región más atractiva para realizar operaciones en 2021.

Uno de los factores que disuaden a los inversionistas de Europa es la reciente postura agresiva respecto a la inversión extranjera directa (IED). A semejanza de EE. UU. en su escrutinio normativo de las inversiones chinas en sectores estratégicos, la pandemia ha agudizado el proteccionismo en la UE. En octubre de 2020, la UE introdujo nuevas regulaciones sobre la IED que, en lugar de establecer un mecanismo independiente para examinar las inversiones extranjeras, como el Comité de Inversión Extranjera de Estados Unidos, introduce estándares mínimos para los sistemas de revisión de inversiones de los Estados miembros. El régimen también ha creado un canal de intercambio de información entre la Comisión Europea y los Estados miembro para facilitar la comunicación y retroalimentación en materia de IED.

2. ¿Cuál de los siguientes sectores cree que será el más prolífico en términos de actividad de fusiones y adquisiciones en los próximos 12 meses en comparación con hace un año? (Seleccione los dos principales)



3. ¿Cuál de los siguientes sectores cree que será el menos productivo? (Seleccione los dos principales)

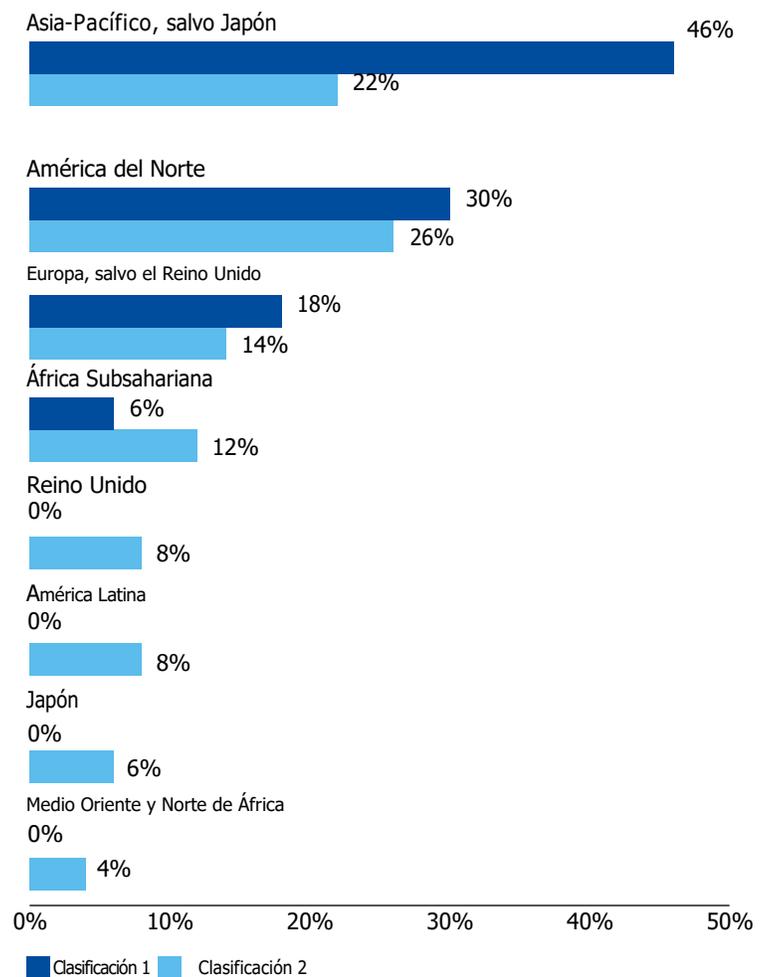


“Ampliar los negocios y adquirir activos es más fácil en la región de Asia-Pacífico. Aunque existen normas estrictas sobre la compra de propiedades por parte de empresas extranjeras, las fusiones estratégicas ofrecen para un desarrollo más rápido”

Estas consideraciones transfronterizas fueron expuestas por los encuestados en nuestra investigación, como el jefe de un equipo de desarrollo corporativo en los Estados Unidos, que dijo: “Asia-Pacífico se destacará porque sus políticas son más abiertas a los inversionistas extranjeros y al comercio transfronterizo. Las sentencias antimonopolio en Europa han aumentado las complicaciones, por lo que los inversionistas buscan regiones alternativas en las que expandirse”.

El director general de un banco de inversión de Japón comparte esta opinión y afirma que: “Ampliar los negocios y adquirir activos es más fácil en la región de Asia-Pacífico. Aunque existen normas estrictas sobre la compra de propiedades por parte de empresas extranjeras, las fusiones estratégicas ofrecen soluciones eficaces para un desarrollo más rápido.”

¿Cuál de las siguientes regiones cree que será la más atractiva para las fusiones y adquisiciones en los próximos 12 meses? (seleccione dos opciones y clasifique 1-2, donde 1 es la más atractiva y 2 la siguiente más atractiva)

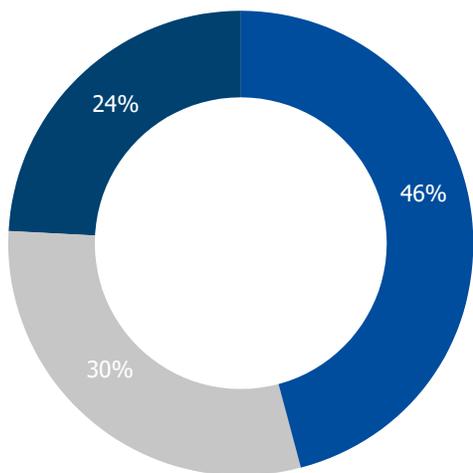


Perspectivas de financiación

El entorno de financiación anterior a la pandemia ya se percibe como algo muy lejano. Para 2021, no es del todo sorprendente encontrar que más de tres cuartas partes de los encuestados (76%) esperan que las condiciones de financiación en los próximos 12 meses sean más difíciles que en 2019, incluido el 46% que espera que sean mucho más difíciles.

Es evidente que la pandemia ha alterado los cálculos de riesgo de los inversionistas, haciéndolos más selectivos en cuanto a los sectores y empresas que están dispuestos a respaldar, y a qué precio. Sin embargo, las perspectivas de financiación mejoran.

4. ¿Cómo espera que las condiciones de financiación en los próximos 12 meses se comparen con las condiciones en 2019? (Seleccione una)



- Serán mucho más difíciles
- Serán un poco más difíciles
- Se mantendrán

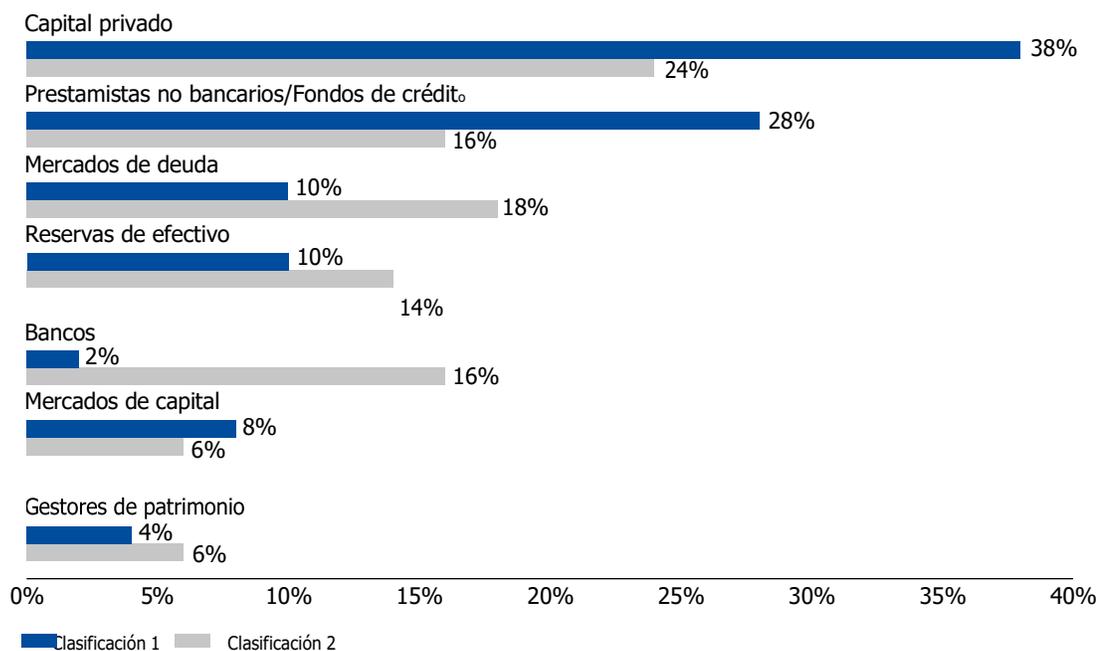
Tras una primera mitad de 2020 bastante complicada, la financiación de capital y deuda se ha aliviado en 2021 gracias a algunas noticias positivas. El despliegue de vacunas ha resultado eficaz, lo que ha aumentado la confianza de los inversionistas y ha hecho prever un mejor panorama para las empresas y sus necesidades de financiación.

En cuanto a las fuentes de capital, los encuestados consideran que el capital privado (62%) y los prestamistas no bancarios (44%) son los principales candidatos, por encima de los mercados de capital de deuda, los prestamistas bancarios tradicionales y las reservas de efectivo.

Estas fuentes de capital privado están estrechamente relacionadas, y cada vez trabajan más en conjunto. En el pasado, los fondos de capital privado recurrían a los mercados de préstamos sindicados o de bonos de alto rendimiento, ambos dependientes de una amplia demanda de deuda de mayor riesgo. Uno de los principales atractivos de los fondos de deuda privada, que se especializan en adquirir préstamos garantizados por fondos de capital, es tratar con un único acreedor.

Esto, a su vez, conlleva sus propias ventajas, como la capacidad de obtener más apalancamiento en una operación de lo que el mercado puede estar dispuesto a aceptar. Dado que hay menos partes móviles en las operaciones de capital privado con acuerdos de préstamo directo -lo que minimiza el riesgo de cierre de la operación-, estos acuerdos se adaptan bien a lo que se mantiene como un entorno de operaciones incierto, aunque en aumento.

5. ¿Cuáles cree que serán las principales fuentes de financiación en los próximos 12 meses? (Seleccione las dos principales y clasíquelas de 1 a 2, donde 1 es la principal fuente de financiación y 2 la siguiente más disponible)



Parte 2: Riesgos y mitigación de riesgos

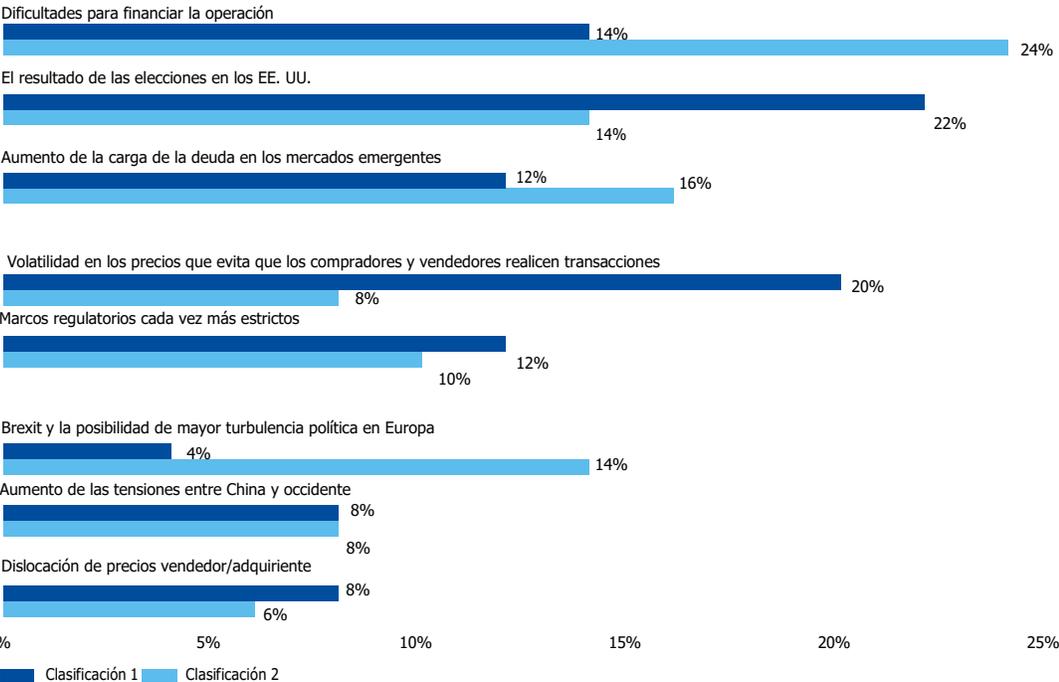
El panorama del riesgo, más que un simple cambio, en el 2020 experimentó una transformación radical. Naturalmente, la actual crisis sanitaria ocupa un lugar destacado en la mente de los inversionistas. Sin embargo, si se deja de lado la pandemia de la COVID-19, existen numerosas variables negativas que se deben tener en cuenta y que pueden afectar a los negociadores y a las empresas objetivo de las fusiones y adquisiciones.

La dificultad para acceder a fuentes de financiación es la principal preocupación, mencionada por el 38% de los encuestados como uno de los dos principales obstáculos que se interponen en su camino. Las perspectivas de financiación vía deuda han mostrado desde entonces signos de mejora, favorecidas por el programa de vacunación. El despliegue de la vacuna propicia el retorno a una cierta normalidad en la actividad económica. Esto, a su vez, ha mejorado las condiciones comerciales y la capacidad de las empresas de los sectores más precarios para pagar sus deudas.

Desde el punto de vista de los riesgos que afectan específicamente a las empresas target, el 52% de los encuestados afirma que los factores macroeconómicos se encuentran entre los dos principales riesgos para los próximos 12 meses. Si bien el año 2020 llegó a su fin con algunos avances positivos y las previsiones apuntan a un repunte en el transcurso de este año, con un crecimiento previsto por el Fondo Monetario Internacional del 5,2%, esto está lejos de estar garantizado.

No es solo el riesgo económico lo que preocupa a los inversionistas. Más de un tercio (36%) de los encuestados citan los impuestos como uno de los dos principales riesgos que afectan a las empresas objeto de fusiones y adquisiciones. Una vez más, la toma de posesión de Biden repercute en este aspecto. Uno de los mayores cambios realizados tras la Ley de recortes fiscales y empleos de Trump fue la reducción del impuesto de sociedades del 35% al 21%. Con el plan fiscal propuesto por Biden, la tasa se incrementaría hasta el punto medio del 28%, lo que limitaría la rentabilidad de las empresas.

9. Aparte de la actual crisis provocada por la COVID-19, ¿cuáles cree que serán los dos principales obstáculos/fuentes de riesgo para los negociadores en los próximos 12 meses? (Seleccione los dos principales y clasifique de 1 a 2, donde 1 es el mayor impedimento)



Ajustes en función del riesgo

Dado el entorno de mayor riesgo de 2020, los inversionistas han tenido que pensar de forma inteligente y reajustar sus estrategias de fusiones y adquisiciones. Esto puede suponer redoblar el esfuerzo en un enfoque estratégico principal o simplemente mantenerse al margen hasta que surja un camino más claro. Sin embargo, las principales estrategias de mitigación de riesgos citadas por los encuestados en nuestro estudio han sido participar en más acuerdos minoritarios y empresas conjuntas (JV) y reducir el tamaño de las operaciones, ambos enfoques citados por el 34% de los encuestados.

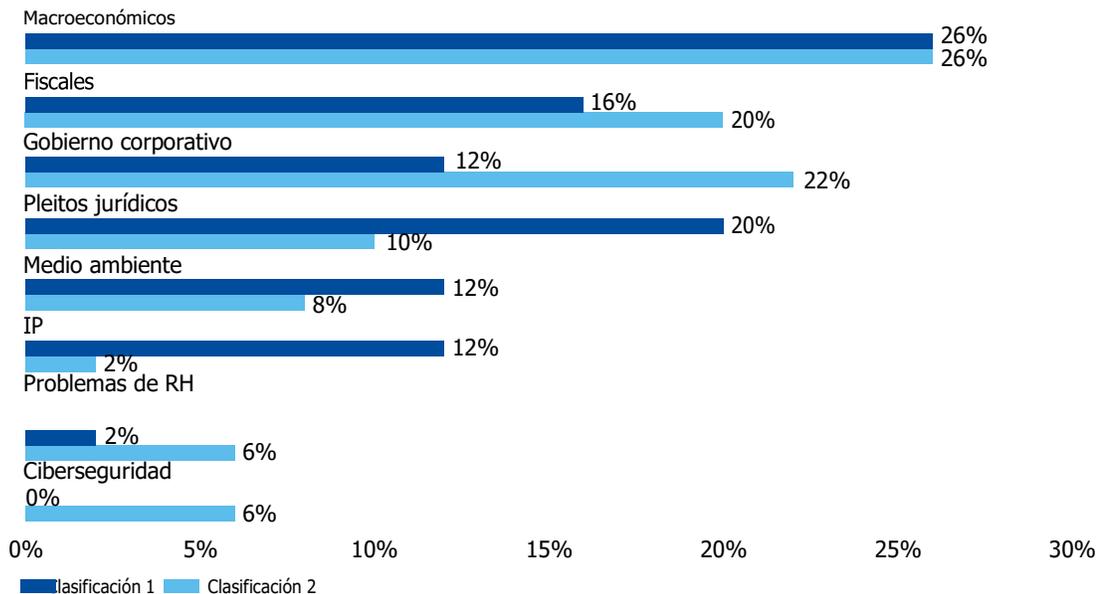
Adquirir una participación minoritaria puede aumentar el riesgo si los inversionistas renuncian a ciertas facultades, aunque esto se puede resolver con la inclusión de requisitos de voto por supermayoría, derechos preferentes, derechos de venta en igualdad de condiciones y otras facultades para proteger su inversión. Al mismo tiempo, la inversión de un menor capital en una participación minoritaria o simplemente una participación mayoritaria en una empresa más pequeña

puede ayudar a minimizar el riesgo de capital si la empresa no funciona como se espera.

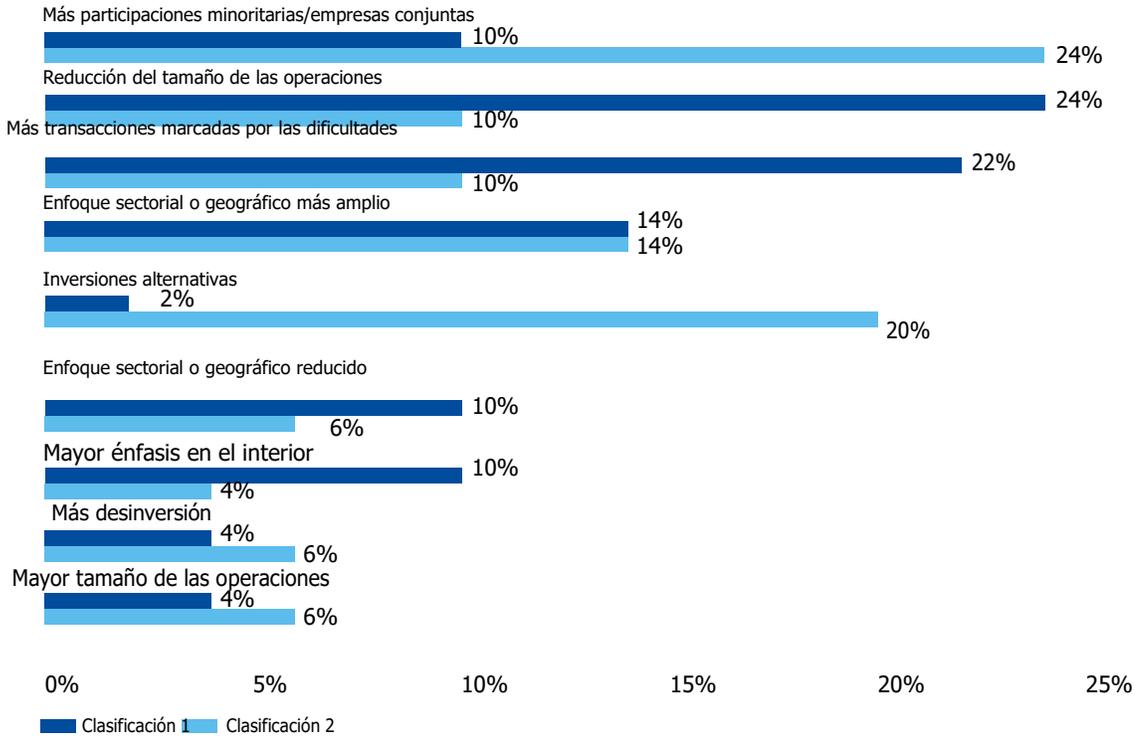
Una proporción similar de inversionistas (32%) también afirma haber adoptado estrategias marcadas por las dificultades en 2020, lo que concuerda con el entorno de las operaciones. La intervención de los gobiernos para estimular la economía a través de programas de compra de bonos y préstamos ha dado más tiempo a muchas empresas. Sin embargo, a medida que estos programas finalicen, es probable que lleguen al mercado más oportunidades de inversión marcadas por las dificultades.

Los inversionistas prestarán mucha atención al rendimiento de las empresas y no pocos tomarán medidas preventivas a través de un diálogo proactivo con estas empresas y sus principales prestamistas, en lugar de esperar hasta el último momento para que se derrumben.

10. ¿Cuáles son los mayores riesgos que prevé en posibles empresas objeto de fusiones y adquisiciones en los próximos 12 meses? (Seleccione los dos más importantes y clasifique 1-2)



11. ¿Qué medidas ha tomado para cambiar su estrategia de fusiones y adquisiciones desde el inicio de 2020? (Seleccione las dos más importantes y clasifique 1-2)



La estrategia de mitigación de riesgos que la mayoría de los encuestados prevé adoptar en el futuro es la búsqueda de más operaciones minoritarias/empresas conjuntas, ya que el 52% la identifica como una de sus dos posibles rutas de acción. Además, los encuestados también mencionan la reducción del tamaño de las operaciones (26%) y realización de actividades centradas en las operaciones internas de la empresa (26%).

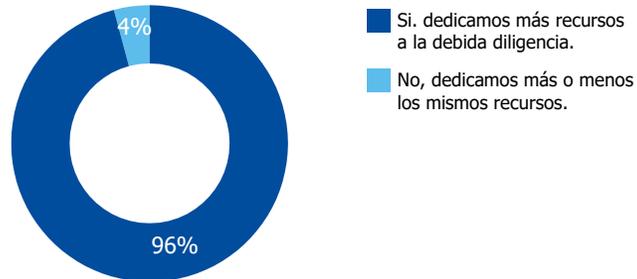
La debida diligencia, una prioridad aún mayor

La debida diligencia es un componente crítico de cualquier operación. Sin embargo, en tiempos de tensión e incertidumbre económica, a menudo se justifica una debida diligencia más exhaustiva y rigurosa para comprobar al máximo las suposiciones y garantizar que los fundamentos de la empresa objetivo coinciden con los anunciados. Una abrumadora mayoría (96%) de los encuestados afirma que dedica más recursos a la debida diligencia por causa de a las condiciones económicas actuales. Comprender el rendimiento probable de un determinado sector o subsector es tan importante como determinar el rendimiento de la empresa dentro de ese espacio. El director general de una empresa china de capital privado afirma que equilibrar esta perspectiva externa con un examen exhaustivo del negocio puede ayudar a evitar problemas legales. "Una preparación adecuada de la debida diligencia es esencial para mitigar cualquier riesgo de litigio. No sólo hay que medir adecuadamente el rendimiento de la empresa objetivo, sino también los factores externos y los riesgos geopolíticos."

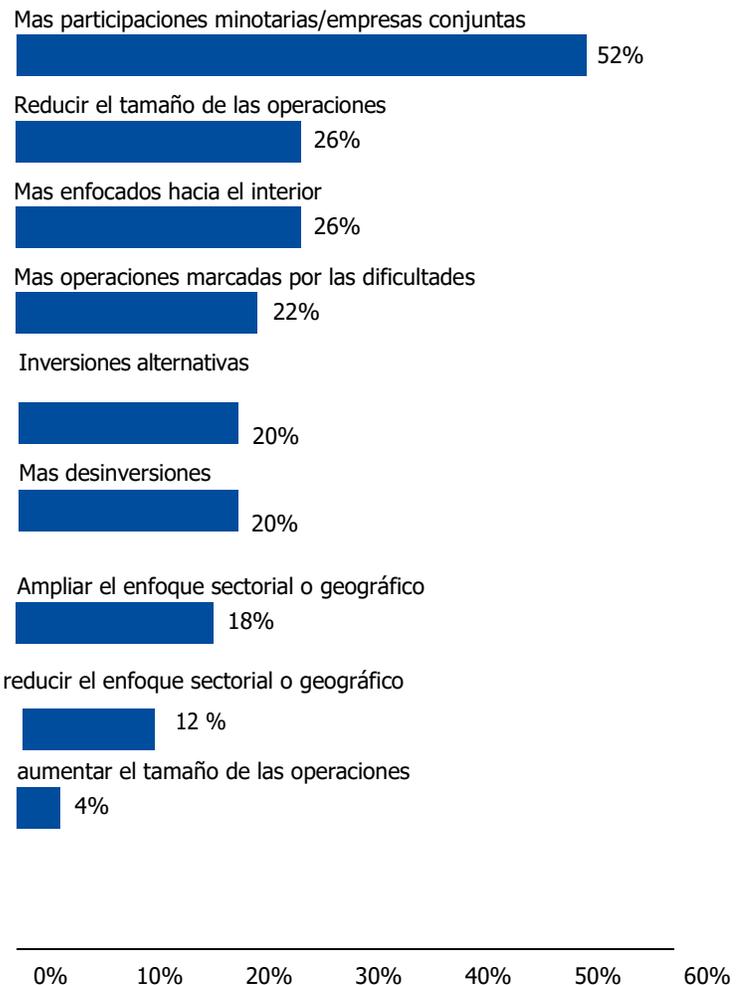
La pandemia provocada por la COVID-19 ha hecho que el proceso de negociación sea más difícil, sobre todo porque las negociaciones tienen que llevarse a cabo a distancia, ya que la gente prefiere no viajar si no es absolutamente necesario. La tecnología ha desempeñado un papel importante a la hora de ayudar a los compradores a comprender el funcionamiento interno de las empresas objetivo. Herramientas como las sofisticadas salas de datos virtuales y la aplicación de análisis avanzado de datos han minimizado las perturbaciones en las fusiones y adquisiciones, lo que ha permitido llevar a cabo una debida diligencia profunda e incisiva, así como negociaciones en condiciones de igualdad. "El uso de las nuevas tecnologías para evaluar los riesgos es una forma práctica de mitigarlos. Las soluciones tecnológicas complementan los principios de gestión de riesgos de la organización y proporcionan datos útiles para fundamentar las decisiones", afirma el director general de un banco de inversión del Reino Unido.

Dado el actual entorno económico, ¿dedican ustedes más recursos que en el pasado a los procesos de diligencia a la hora de considerar una transacción?

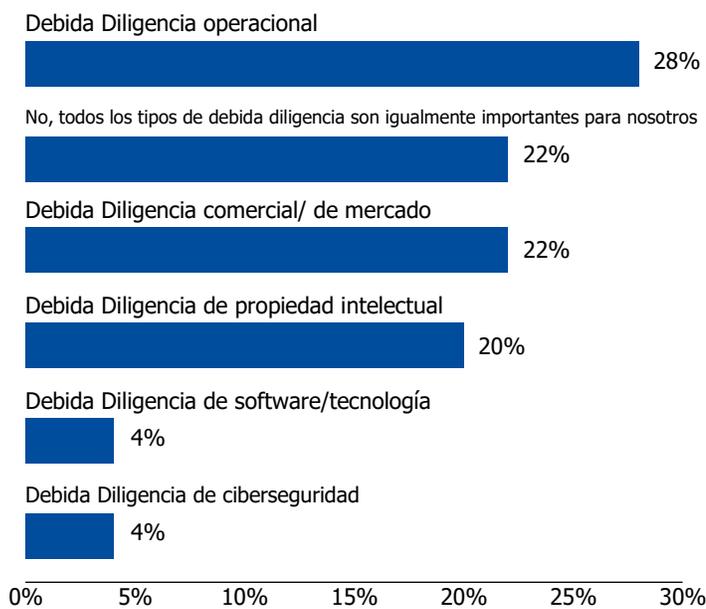
(Seleccione una)



12. ¿qué medidas piensa tomar en el futuro? (seleccione las dos principales)



14) ¿Presta especial atención a alguno de los siguientes tipos de debida diligencia? (Seleccione uno)



La debida diligencia adopta diversas formas y nuestra investigación indica que ningún tipo tiene prioridad absoluta. Por ejemplo, descubrimos que, aunque el 28% de los inversionistas prestan especial atención a la debida diligencia operativa, que se sitúa por delante de todas las demás, la debida diligencia comercial/de mercado (22%) y la debida diligencia en materia de propiedad intelectual (20%) no se quedan atrás. Por su parte, el 22% de los encuestados no especifica y dice que todos los tipos de debida diligencia son igualmente importantes.

Por nuestro propio trabajo, observamos que los clientes se centran cada vez más en la debida diligencia en materia de propiedad intelectual. Se trata de evaluar la integridad de las reclamaciones de propiedad intelectual que son fundamentales para el éxito de la empresa que está a la venta. Los compradores necesitan estar seguros de que ningún tercero pueda reclamar legítimamente la propiedad intelectual y de que todas las divulgaciones sobre esos activos se han hecho de buena fe. Las auditorías más exhaustivas pueden comprobar la aplicabilidad de las patentes y si hay algún historial de litigios o información no divulgada que esté relacionada con las patentes sobre la PI.

El 28% de los inversionistas presta especial atención a la debida diligencia operativa, por encima de todos los demás tipos de debida diligencia

COVID y riesgo de crédito

La pandemia provocada por la COVID-19 ha tenido un impacto indiscutible en el riesgo crediticio de las empresas. Por un lado, las empresas de los sectores afectados por la crisis, es decir, las industrias que se basan en la interacción física y el trabajo cara a cara registraron una caída de sus ingresos en 2020 en el marco de las medidas de aislamiento y la recesión económica. A su vez, la reducción del volumen de negocios y de los ingresos inhibe la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones existentes, lo que aumenta el riesgo de crédito.

Otro factor es el acceso al mercado. Los créditos con buen rendimiento en sectores como la tecnología y el comercio minorista de bienes esenciales, que han demostrado una gran resistencia a los efectos de la pandemia, están muy solicitados por las instituciones de crédito y los inversionistas en bonos y no deberían tener problemas para acceder a los mercados para conseguir dinero. Esto es especialmente cierto si se tiene en cuenta que los tipos de interés en todo el mundo se han reducido a cero o casi, lo que hace que los inversionistas busquen con ansia mayor rentabilidad.

Sin embargo, las empresas altamente endeudadas tendrán que pagar cupones elevados para acceder a fuentes de la deuda, especialmente en los periodos de alto riesgo si la pandemia continúa con altibajos. Abordar el riesgo de crédito será un reto, porque las oportunidades de financiación también son limitadas. "Para garantizar que las operaciones funcionen de acuerdo con las expectativas, se necesitan inversiones de capital. Si esto no es posible, las metas se verán afectadas", afirma el director general de un banco de inversión de Canadá.

La naturaleza imprevisible de la pandemia y sus efectos colaterales en las empresas y sus proveedores también hacen que el riesgo crediticio esté sujeto a un mayor grado de interpretación, afirma el director general de un banco de inversión de Australia.

"Los términos de los acuerdos y las discusiones en torno a las garantías se tardan más en formularse. El riesgo de crédito también dependerá de la percepción, como vemos en el caso de las opiniones variadas durante las conversaciones acerca de las valoraciones entre compradores y vendedores".

La rapidez y la gravedad con la que la pandemia ha azotado a las empresas no ha hecho más que aumentar la subjetividad de los cálculos del riesgo de crédito, una observación realizada por numerosos encuestados en nuestra investigación. Por ejemplo, el director del grupo de fusiones y adquisiciones de una empresa francesa afirma que "debido a que la Covid-19 ha afectado enormemente a las operaciones, basarse en los datos financieros más recientes de la empresa es de poca ayuda para juzgar el riesgo crediticio". Mientras tanto, un socio de una empresa de capital privado estadounidense nos dice que "es vital evaluar el clima externo y sus efectos en la empresa objetivo, sin descartar el potencial real de la empresa".

Parte 3: Enfoque en los litigios y los riesgos fiscales

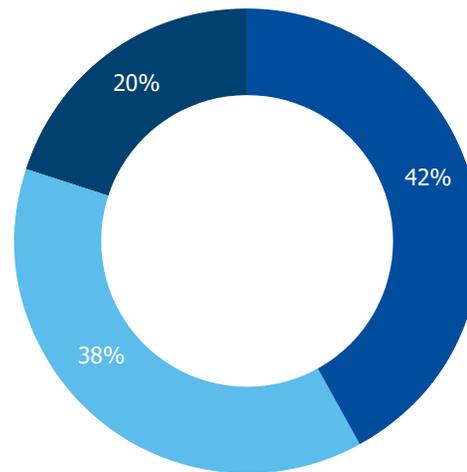
Como consecuencia de los efectos de la pandemia de COVID-19 en las empresas, el riesgo para los inversionistas que desean realizar fusiones y adquisiciones se ha incrementado. La imprevisibilidad del entorno comercial externo y su posible impacto en los empleados, proveedores clave y clientes de una empresa objeto de una operación hacen que sea prioritario no sólo profundizar en la debida diligencia, sino también tomar un seguro de declaraciones y garantías. Esta es una de las herramientas de gestión de riesgos más importantes a disposición de los inversionistas en este entorno. Cualquier posible incumplimiento de las garantías puede dar lugar a importantes gastos de litigio, ya que los compradores tratarán de recuperar el valor.

Los inversionistas son altamente conscientes del aumento del riesgo de litigio en situaciones de fusiones y adquisiciones tras la pandemia de coronavirus. Una gran mayoría (80%) afirma que el riesgo de litigio es más agudo ahora que en el pasado reciente, lo que incluye un 42% que afirma que ahora es más alto. La amplitud de los riesgos de litigio puede ser abrumadora, aunque algunos de estos riesgos son de larga data y los compradores estarán familiarizados con ellos. Otros son más recientes y menos conocidos.

Riesgo de litigio 1: Antimonopolio

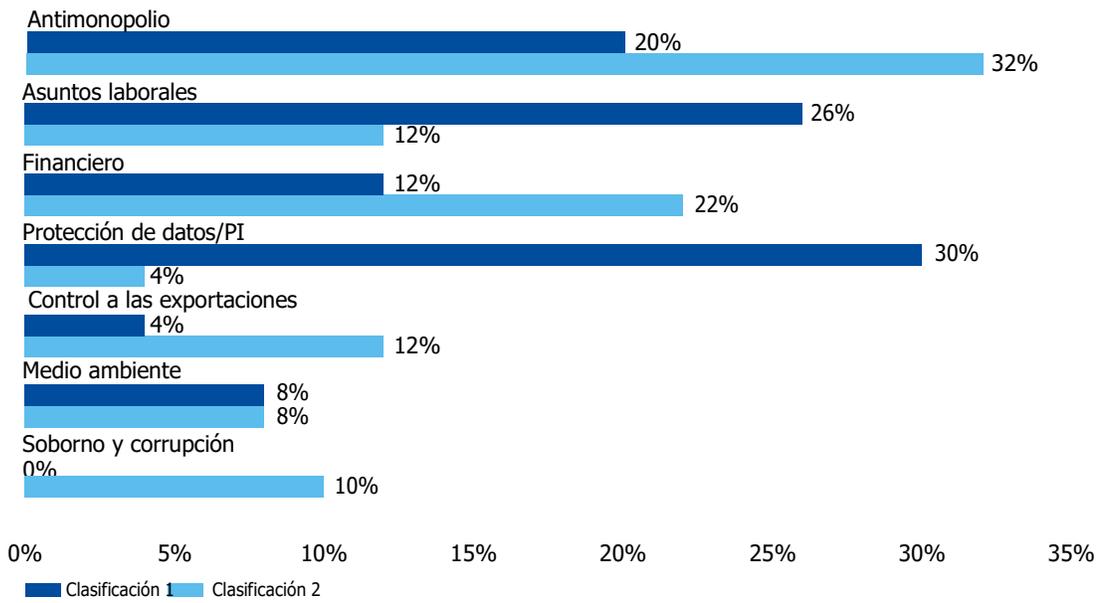
Nuestra investigación revela que los inversionistas se preocupan principalmente por los litigios relacionados con la protección de datos y la propiedad intelectual, así como por los asuntos relacionados con la defensa de la competencia, y el 30% de los encuestados destacan este aspecto como su principal preocupación. Este puede ser un área compleja de manejar. Los derechos de propiedad intelectual son esencialmente derechos de monopolio concedidos por los reguladores que defienden los bienes y servicios de una empresa de la competencia. Los gobiernos deben encontrar un equilibrio entre la concesión de estos derechos a las empresas y la necesidad de garantizar que éstas no abusen de su posición dominante en el mercado y que los mercados sean competitivos en beneficio de los clientes y consumidores. Como comprador, desea saber que una empresa objetivo posee una propiedad intelectual que la otorga una ventaja competitiva significativa, sin que esté expuesta a un riesgo excesivo de acción antimonopolio.

¿En qué medida es más agudo el riesgo de litigio para el éxito de las operaciones actualmente en comparación con el pasado reciente? (Seleccione una)



- El riesgo de litigio es mucho más agudo ahora
- Es más serio en cierta medida
- El peligro que representa el riesgo de litigación no ha cambiado en gran medida

15. ¿Qué tipo de litigio genera más preocupación en una operación? (Seleccione los dos principales y clasifíquelos de 1 a 2)



Riesgo de litigio 2: Legislación laboral

Los encuestados también destacan el ámbito laboral (26%), así como las cuestiones relacionadas con la defensa de la competencia convencional (20%) como áreas de litigio que preocupan en gran medida. Pueden surgir demandas laborales como resultado de cualquier número de reclamaciones relacionadas con la discriminación, el acoso, la remuneración, las horas extras u horarios. Dado que muchas empresas están sometidas a tensiones financieras y operativas en el entorno actual, la posibilidad de que surjan estos problemas ha aumentado. Por lo tanto, es importante que los inversionistas presten mucha atención a en qué consiste exactamente la cobertura del seguro de declaraciones y garantías en lo que respecta a las declaraciones en materia laboral y, si procede, a la propiedad intelectual de la empresa objetivo.

Problemas relacionados con las regulaciones

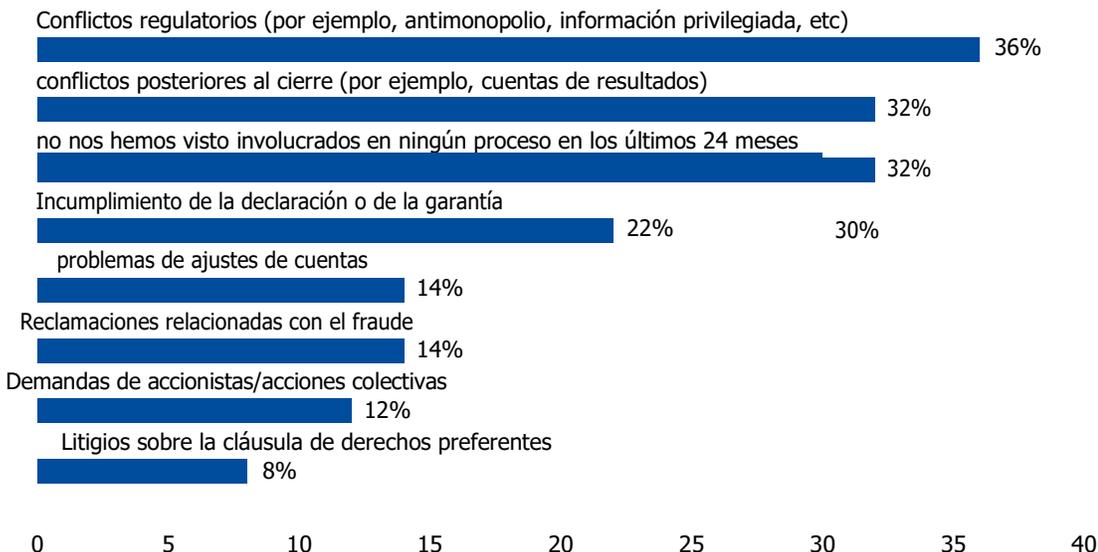
Por otra parte, durante el último año, el 36% de los entrevistados se ha visto envuelto en conflictos regulatorios relacionados con las fusiones y adquisiciones, el 32% ha tenido conflictos posteriores al cierre y otro 32% se ha visto envuelto en conflictos fiscales. Aunque el seguro es un mecanismo de gestión de riesgos valioso y necesario, en última instancia es mejor prevenir que curar.

El 86% de los encuestados contempla aumentar el uso de los seguros de litigios de propiedad intelectual en los próximos 12 meses, de los cuales el 58% espera que su uso aumente significativamente

Como dice el responsable de Fusiones y Adquisiciones de una empresa en los Estados Unidos, aunque el seguro cubre los costos y los gastos legales en caso de que surja un litigio: "Preferimos hacer hincapié en seguir los estándares de debida diligencia y los plazos, dado el daño a la reputación que se puede causar en caso de que se inicie un proceso judicial".

Para ello, se debe empezar por asignar la mayor cantidad de esfuerzos a la identificación de nuevas operaciones con la debida diligencia y, con una cuidadosa selección, evitar empresas objetivo que hayan tenido litigios significativos en el pasado.

16. ¿En qué tipos de litigios relacionados con fusiones y adquisiciones se ha visto envuelta su organización en los últimos 24 meses? (Seleccione todas las opciones que correspondan)



Esta es una estrategia que defiende un responsable de fusiones y adquisiciones en Alemania, que afirma que: "Los equipos de búsqueda e investigación son cruciales para mitigar los riesgos de litigio desde el principio. La selección del grupo de empresas objetivo y la recopilación de información de fondo son cruciales para el proceso".

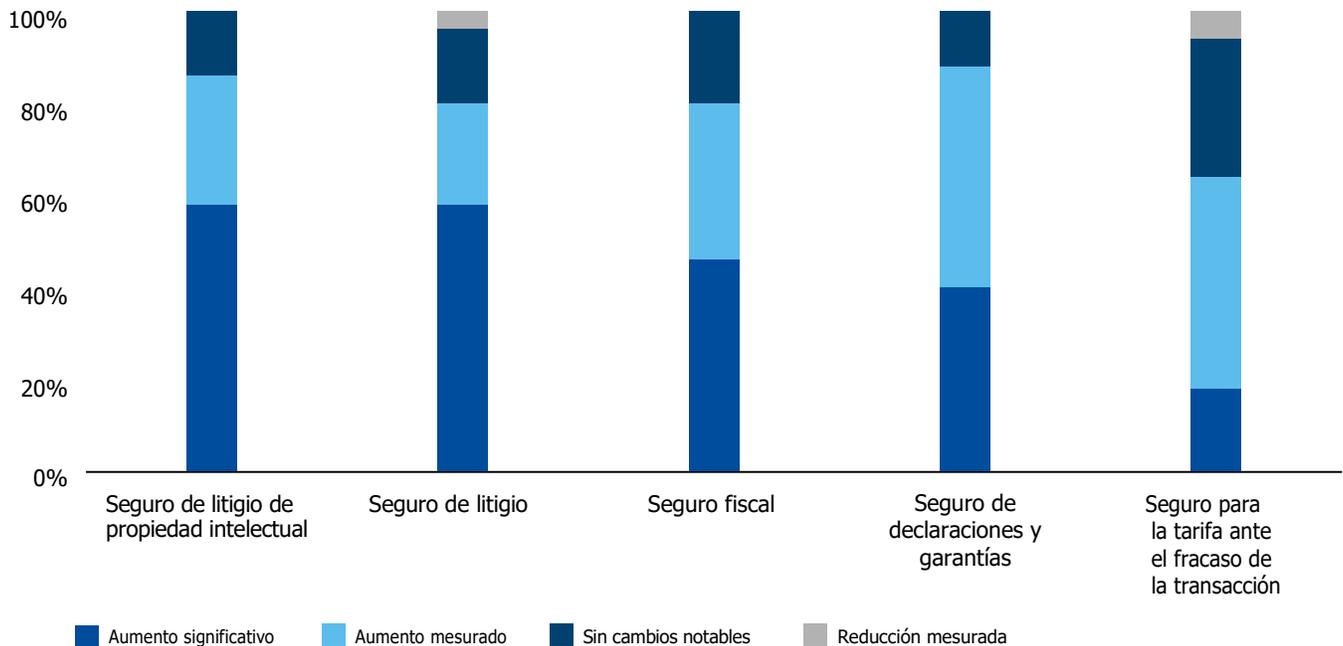
Un director de desarrollo corporativo en EE. UU. destaca la importancia que tiene comprobar los antecedentes para mitigar el riesgo de litigio: "Se analizan los litigios anteriores en materia de propiedad intelectual, bienes o conflictos laborales para identificar cualquier amenaza potencial. Esto nos proporciona suficiente información para decidir si las partes son francas a la hora de revelar información".

Debido a las restricciones intermitentes para viajar, dedicar recursos adicionales en la fase de diligencia puede requerir la subcontratación de terceros, especialmente en las transacciones transfronterizas. "En el escenario actual, es posible que se revelen riesgos adicionales después de iniciar los aspectos esenciales de la transacción", afirma el socio director de una empresa holandesa de capital privado. "Debido a las restricciones para viajar, la búsqueda y la debida

diligencia se gestionan mediante consultas con expertos locales.

Independientemente de la exhaustividad de los procesos de debida diligencia, el seguro siempre se utilizará como última línea de defensa para proteger a los compradores en caso de que se materialice el peor escenario posible. Ante la creciente preocupación de los inversionistas por los riesgos relacionados con la propiedad intelectual, el 86% de los encuestados tiene previsto aumentar el uso de los seguros contra litigios relacionados con la propiedad intelectual en los próximos 12 meses, y el 58% de ellos prevé que su uso aumente considerablemente. Le siguen los seguros de litigios generales (80%, de los cuales el 58% espera un aumento significativo) y los seguros fiscales (también 80%, de los cuales el 46% prevé un aumento significativo). (18)

17. ¿Qué espera que ocurra con su uso de las siguientes soluciones de seguros en los próximos 12 meses? (Seleccione una opción para cada solución de seguros)



Riesgo en materia de impuestos

La gran mayoría (80%) de los encuestados afirman que el riesgo en materia de impuestos es ahora un obstáculo mayor para el éxito de las operaciones, más que en el pasado. Incluso, un 46 % afirma que el riesgo es mucho más agudo. Hay dos factores que influyen en este ámbito. Los estímulos sin precedentes a nivel mundial que se otorgaron en el 2020 han inflado la deuda pública de forma significativa y los gobiernos ahora deben determinar cómo pagar esta deuda mediante ajustes fiscales.

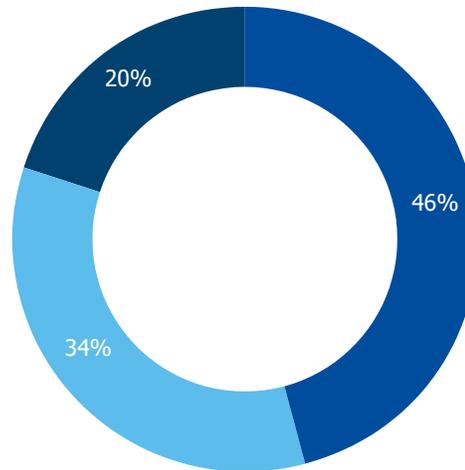
Otro aspecto importante es el cambio de gobierno en los Estados Unidos a finales de 2020. Se espera que el nuevo gobierno revise las regulaciones fiscales y aumente los impuestos según considere pertinente, lo que es altamente relevante debido a que este país es el mercado nacional de fusiones y adquisiciones más grande del mundo.

Por lo tanto, una perspectiva orientada al futuro es fundamental. "Evaluar los atributos fiscales de la empresa objetivo es importante. Intentamos medir riesgos potenciales que puedan surgir después de que se concluya la transacción. Esto proporciona una perspectiva integral de la operación", afirma un director de fusiones y adquisiciones basado en Malasia.

Un director de estrategia y desarrollo empresarial basado en los Estados Unidos refuerza la necesidad de que exista una visión de futuro y un enfoque que trascienda las condiciones fiscales actuales. Afirma que: "Adquirir una comprensión general de las normas fiscales en una determinada región no es suficiente. Es necesario obtener información más detallada relevante para el sector, así como detectar discrepancias ocultas en la información proporcionada de forma oportuna. El uso de la tecnología ha sido fundamental para optimizar este proceso y mitigar los riesgos".

La investigación identificó las siguientes preocupaciones principales relacionadas con los impuestos: mayores tasas (34 %) y la proliferación de reglas destinadas a evitar el abuso (26 %). Esta última coincide con los esfuerzos que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico en años recientes para coordinar esfuerzos gubernamentales destinados a combatir la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios. Además de estas preocupaciones macro fiscales, existe incertidumbre fiscal al cumplir con iniciativas legislativas, como la BEAT en los Estados Unidos. Todo ello se suma a la incertidumbre fiscal generalmente existente, que es inherente a las fusiones y adquisiciones cuando un comprador aborda las exposiciones fiscales de la empresa objetivo y los ejercicios fiscales abiertos.

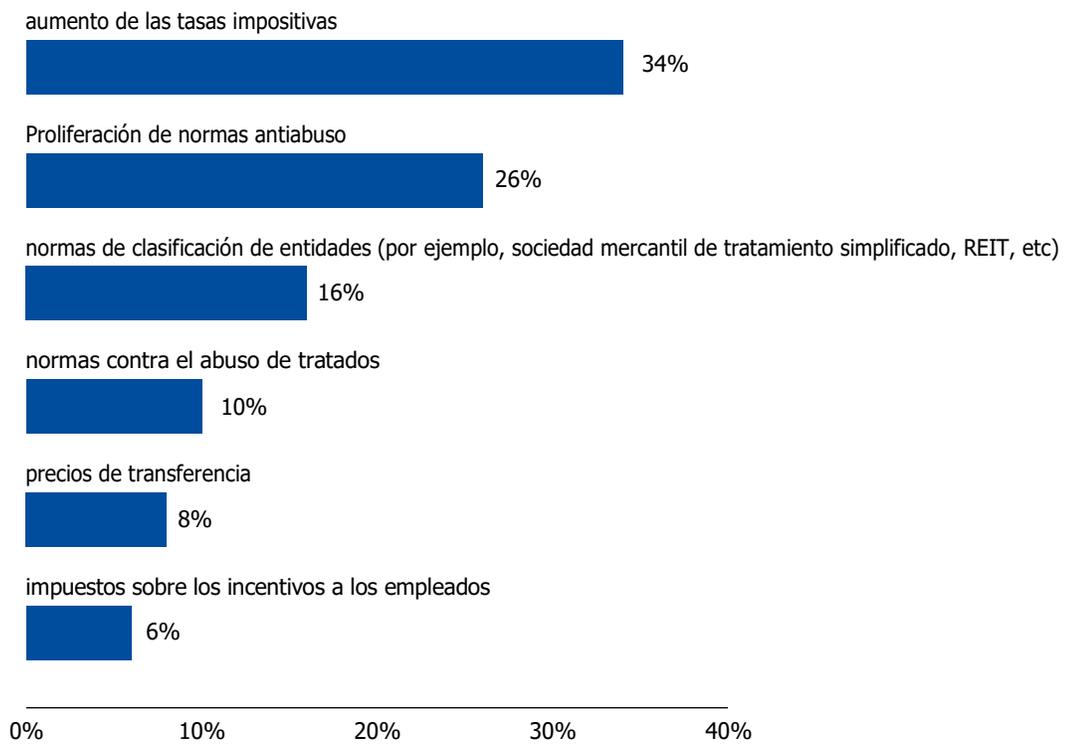
18. En qué medida es más agudo el riesgo fiscal para el éxito de las operaciones en la actualidad en comparación con el pasado reciente (seleccione una)



- el riesgo fiscal es mucho más grave ahora
- es algo más grave
- el peligro que supone el riesgo fiscal no ha cambiado en gran medida

A diferencia de otros riesgos que pueden ser más visibles, el riesgo fiscal puede ser más difícil de predecir, ya que depende de la política o de otras circunstancias imprevistas. Sin embargo, en el contexto de las fusiones y adquisiciones, la incertidumbre fiscal surge de las posiciones fiscales previas de la empresa adquirida y de las limitaciones del proceso de diligencia del comprador. El seguro fiscal resuelve este problema al transferir este riesgo imprevisible a ambas partes y, al igual que el seguro de declaraciones y garantías, permite a los vendedores evitar mantener el capital en custodia, con lo que se mejora su liquidez. Para 2021, es probable que aumente el volumen de operaciones marcadas por las dificultades a medida que los balances se vean sometidos a la presión financiera causada por los cierres y el debilitamiento de la actividad económica. Es probable que las operaciones marcadas por las dificultades y las reestructuraciones aumenten la demanda de seguros fiscales, especialmente entre los administradores, los fideicomisarios y los profesionales en gestión de insolvencia que pueden ser reacios o incapaces de ofrecer garantías fiscales o de otro tipo.

19. ¿cuál de las siguientes cuestiones relacionadas con los impuestos le preocupa más? (seleccione una)



Conclusión: Cuatro tendencias clave para el año que viene

El 2020 fue un año decisivo para los mercados de fusiones y adquisiciones, puesto que cerró un ciclo de más de una década. Durante este periodo, se ha producido un aumento constante de la cobertura de declaraciones y garantías y otras pólizas de seguro de fusiones y adquisiciones. A pesar de los desafíos del mercado, el ámbito de las fusiones y adquisiciones ha demostrado su capacidad de resiliencia y, hasta ahora, se han registrado cifras récord de acuerdos en 2021. Se espera que esto se traduzca en mayores niveles relativos de aseguramiento a medida que los inversionistas se habitúen a esta herramienta vital de mitigación de riesgos y eficiencia del capital. Por su parte, las aseguradoras innovan en sus pólizas y buscan nuevos enfoques para protegerse de los riesgos en nombre de los inversionistas.

A partir de los hallazgos de este informe, he aquí algunas tendencias relacionadas que previsiblemente surgirán en el próximo año.

El valor de la tecnología y la habilitación tecnológica

Los inversionistas prevén que el sector de la tecnología, medios y comunicaciones (TMT) sea dominante en las fusiones y adquisiciones, como lo ha sido en 2020. Los fundamentos claves del alto potencial de escalabilidad, los requisitos de gasto de capital relativamente bajos y los servicios que permiten la continuación de la actividad empresarial hacen que los activos del sector sean muy codiciados. Naturalmente, esto se traducirá en altos precios de entrada para los negocios más valorados, lo que a su vez requerirá tesis de inversión muy sólidas para justificar dichos precios.

Debida Diligencia más exhaustiva

La debida diligencia tendrá que ser más exhaustiva que nunca para determinar si se debe pagar una prima para garantizar un negocio o conseguir un acuerdo en un nicho de la economía pasado por alto o en dificultades. Los inversionistas se beneficiarán al iniciar la diligencia en una fase temprana de los procesos de búsqueda de operaciones para descartar las empresas con señales de alarma insuperables. Una vez identificadas las propuestas de inversión creíbles, los inversionistas emplearán una gama más amplia de debida diligencia para comprobar plenamente los objetivos y las hipótesis de las operaciones.

Una de las claves para maximizar el valor será la aplicación de las recomendaciones y soluciones identificadas en la diligencia y la **rápida integración de las adquisiciones complementarias**.

Mitigación de riesgos a través de los seguros de R&W

Aunque las pólizas de declaraciones y garantías son ahora más comunes que nunca, la imprevisibilidad y la naturaleza de mayor riesgo del entorno comercial deberían aumentar la demanda de dichas pólizas en 2021. Esto no sólo ayudará a los inversionistas a proteger su riesgo, sino que también les permitirá obtener la liquidez que tanto necesitan al evitar que el capital quede atrapado en custodia.

La diligencia en materia de propiedad intelectual y los seguros aumentarán con la actividad del sector de la tecnología, los medios de comunicación y las telecomunicaciones (TMT).

La propiedad intelectual es fundamental para las empresas tecnológicas y relacionadas con la tecnología, dado que se espera que las operaciones en el sector de las TMT tengan un rendimiento superior. También se espera que los inversionistas dediquen más recursos que nunca a la debida diligencia en materia de propiedad intelectual. Lo mismo ocurre con las pólizas de seguro de fusiones y adquisiciones que cubren los litigios en materia de propiedad intelectual para protegerse de cualquier reclamación presentada contra las empresas objetivo y sus derechos sobre estas propiedades intangibles.

Acerca de Mergermarket



Mergermarket es una herramienta de inteligencia independiente sobre fusiones y adquisiciones (M&A). Mergermarket proporciona una perspectiva integral del mercado de fusiones y adquisiciones al ofrecer tanto una base de datos de inteligencia prospectiva como una base de datos de operaciones históricas, con lo que se consiguen ingresos reales para los clientes de Mergermarket.



Acuris Studios, la rama de eventos y publicaciones de Acuris, ofrece una gama de servicios de publicación, investigación y eventos que permiten a los clientes mejorar su perfil de marca y desarrollar nuevas oportunidades de negocio con su público objetivo.

Para obtener más información, visite www.acuris.com
contacto

Alissa Rozen

Lider de venta, Acuris Studios

Tel: +1 212 500 1394

Acerca de Aon

Aon plc (NYSE:AON) es una empresa líder mundial de servicios profesionales que ofrece una amplia gama de soluciones en materia de riesgos, jubilación y salud. Nuestros 50.000 colegas en 120 países ofrecen resultados a los clientes mediante el uso de datos y análisis propios para proporcionar información que reduce la volatilidad y mejora el rendimiento

Contactos

North America

Gary Blitz

Co-Practice CEOs, M&A and Transaction Solutions
+1 212 441 1106
gary.blitz@aon.com

Matt Schneider

Co-Practice CEOs, M&A and Transaction Solutions
+1 212 441 2211
matthew.schneider@aon.com

Allyson Coyne

Managing Director
+1 215 255 1715
allyson.coyne@aon.com
Representations and Warranties

Stephen Davidson

Managing Director
+1 212 441 1467
stephen.davidson1@aon.com
Claims / Litigation and Contingent

Jill Kerxton

Managing Director
+1 202 570 3222
jill.kerxton@aon.com
Representations and Warranties/Tax

Matthew Wiener

Managing Director
+1 713 470 9794
matthew.wiener@aon.com
Representations and Warranties

EMEA

Henk Bijl

Managing Director
M&A and Transaction Solutions
+31 10 448 7968
henk.bijl@aon.nl

Robyn Ganguly

Executive Director
+44 (0)7870 131606
robin.ganguly@aon.co.uk

Piers Johansen

Managing Director
+44 (0) 7767 233-906
piers.johansen@aon.co.uk

David McCann

Executive Director
+44 (0) 7826 901486
david.mccann@aon.co.uk

Anka Taylor

Executive Director
M&A and Transaction Solutions
O: +44 (0)20 7086 4833
anka.taylor@aon.co.uk

Simon Tesselment

Chief Broking Officer
M&A and Transaction Solutions
+ 44 (0) 207 086 4709
simon.tesselment@aon.co.uk

APAC

Hui Ling Long

Head of Transaction Liability Insurance, Asia
+85228624165
hui.ling.wong@aon.com

Sam Thomas

Client Director, Australia
+61292538452
sam.thomas@aon.com



© Aon plc 2021. Todos los derechos reservados.

La información que aparece en este documento y las declaraciones expresadas son de carácter general y no pretenden abordar las circunstancias de ninguna persona o entidad en particular. Aunque nos esforzamos por proporcionar información precisa y oportuna, así como por utilizar fuentes que consideramos fiables, no se puede garantizar que dicha información sea precisa en la fecha en que se recibe o que mantenga su precisión en el futuro. Nadie debe actuar en función de dicha información sin un asesoramiento profesional adecuado tras un examen exhaustivo de la situación concreta. Cualquier previsión, estimación, proyección, opinión o conclusión incluidas en este documento dependen de las condiciones macroeconómicas (incluida la pandemia de COVID-19) sobre las que Aon no tiene control. No es posible anticipar posibles cambios en las condiciones que podrían afectar materialmente a los resultados. Este documento no pretende constituir un consejo o estímulo sobre la conveniencia de cualquier inversión u otra estrategia. Cualquier persona o empresa que se base en cualquier declaración lo hace por su cuenta y riesgo. Aon no es un bufete de abogados ni proporciona asesoramiento jurídico. Este artículo se basa únicamente en la experiencia de Aon como profesionales de los seguros. Aon recomienda que consulte con su propio asesor legal el contenido de este artículo. Sujeto a disponibilidad en el estado correspondiente.

www.aon.com