

Warranty & Indemnity

Os seguros como facilitadores de negócio

Insurance as business enabler



Texto / Text:
Charles Binns

COOPER GAY

Bio:

Charles Binns iniciou a sua carreira no sector segurador na Sedgwick em 1990 e nos últimos 21 anos como corretor especializado na colocação de riscos de responsabilidade profissional, Crime e D&O, para uma ampla gama de instituições financeiras e comerciais.

Bio:

Charles Binns started his insurance career with Sedgwick in 1990 and has spent the last 21 years as a broker placing Crime, PI and D&O risks for a wide range of financial institutions and commercial clients.

Os seguros de *Mergers & Acquisitions* (M&A) podem ser um instrumento importante para facilitar operações de Fusões e Aquisições. Esta área especializada de seguros oferece produtos e soluções como Warranty & Indemnity (W&I) Insurance para compradores e vendedores, Tax Opinion Insurance, Prospectus Liability e apólices de seguro pontuais criadas para dar cobertura de risco individual.

É muito normal existir um hiato entre o nível de garantias que o vendedor está disponível para oferecer e as garantias que o comprador está disponível para aceitar e isto pode levar a que surja um impasse negocial entre as partes e os seus consultores. A actividade de M&A Insurance facilita estas transacções e transfere o risco do comprador e vendedor para entidades seguradoras.

Um seguro de Warranty & Indemnity é o modelo mais adoptado em transacções particulares. Apólices de W&I têm uma estrutura própria que permite endereçar condições específicas de Acordos de Compra e Venda, incluindo responsabilidades contingentes pós-venda, as quais podem durar muitos anos.

Seguros de W&I podem ser adquiridos por um comprador ou vendedor a título de protecção contra um prejuízo ou responsabilidade que possa derivar de uma matéria desconhecida ou não revelada. Normalmente, este tipo de apólice é contratada no momento de assinatura de uma transacção.

As apólices não podem ser canceladas, garantindo assim que a cobertura se mantenha durante o período de duração da responsabilidade potencial. As apólices são elaboradas à medida, por forma a dar cobertura contra danos identificados nos Acordos de Compra e Venda. Os tipos de cobertura mais frequentes são:

- Apólices que oferecem protecção de responsabilidade (custos de defesa e liquidação) a vendedores. Estas apólices protegem todos os fiadores inocentes mesmo que se venha a revelar que outros fiadores tenham agido de má-fé.

Mergers & Acquisitions (M&A) Insurance can be a valuable tool to facilitate M&A transactions. This specialist area of insurance includes products and solutions such as Warranty & Indemnity (W&I) Insurance for buyers or sellers, Tax Opinion Insurance, Prospectus Liability Insurance and one-off, unique policies created for individual risks.

There is frequently a gap in private company sales between the level of warranties that will be offered by a seller and the level of warranties that a buyer will accept and this can often lead to deadlock between the parties and their advisors. M&A insurance can facilitate such transactions and transfer certain risk from buyers and sellers to insurers.

The most frequently used product is Warranty & Indemnity Insurance utilised for private transactions. W&I Insurance policies are structured to address specific conditions of Sale & Purchase Agreements, including post-sale contingent liabilities, which often last for seven years.

W&I insurance can be purchased by a buyer or a seller to protect against the loss or liability arising from an unknown or undisclosed matter and is normally put in place at the time of signing of a transaction.

Policies are non-cancellable to ensure coverage remains in place for the duration of potential liabilities. Policies are customized to insure against damages identified in Sale & Purchase Agreements, with the following types of coverage being the most common:

- *Policies offering liability protection (defence costs and settlement) to sellers. These protect each innocent warrantor even if other warrantors are found to be dishonest.*

- *Policies offering first-party protection to buyers for losses resulting from a breach of warranty (or call on an indemnity or covenant) given in the Sale & Purchase Agreement and Tax Deed.*

- Apólices que oferecem proteção de danos próprios aos compradores contra prejuízos que possam resultar de uma falha nas garantias (ou opção sobre uma indemnização ou condição contractual) dadas para o Acordo de Compra e Venda e Declaração Fiscal. As apólices podem exceder o limite de garantia dada pelo fiador (cobertura adicional), podem acompanhar o limite de garantia do fiador ou até sobrepor-se ao limite. O seguro protege o comprador mesmo que o vendedor tenha agido de má-fé.

- As apólices do vendedor e comprador podem ser iguais ao limite temporal da responsabilidade nos documentos da transação (ex: até 7 anos para responsabilidades fiscais).

M&A COM GARANTIA TOTAL

Neste clima económico tão conturbado que estamos a atravessar, as partes envolvidas nas transações têm-se revelado bastante mais avessas ao risco. Os compradores geralmente insistem em ter limites de garantia mais elevados e um cativo do valor da transação. Os compradores também se preocupam com as condições contratuais de cariz financeiro de alguns vendedores. Muitos vendedores pretendem utilizar o produto da venda para amortizar financiamentos mas encontram-se condicionados por terem obrigações relevantes de garantia e indemnização.

Quase todas as transações entre entidades privadas obrigam a que o vendedor forneça garantias e indemnizações aos compradores, as quais muitas vezes originam uma obrigação de sete anos. O que acontece então se o vendedor pretende utilizar o produto da venda mas arrisca-se a uma participação de seguro do comprador durante os sete anos seguintes? E se vendesse o negócio, fosse para a reforma, para mais tarde vir a ser processado pelo comprador mais agressivo?

Um seguro pode oferecer uma solução global. Mediante o pagamento de um prémio à cabeça, os clientes podem comprar apólices de seguro de Warranty & Indemnity com benefícios relevantes, de entre os quais um período de apólice de 7 anos, cobertura de custas judiciais de defesa, proteção contra indemnização e proteção de todos os fiadores. Proteção de risco de custas judiciais bem como de indemnização pode ser o ideal para os clientes perante um processo de reclamação de garantias. Um seguro de W&I pode retirar uma grande parte do risco e incerteza de uma transação.

Do lado do comprador poderão surgir outro tipo de preocupações tais como a falha de pagamento pelos fiadores. O comprador consegue recuperar o dinheiro facilmente? E se os fiadores garantiram um montante baixo face ao valor pago pelo comprador? Isto é muito normal quando o vendedor é um fundo de capitais privados (*private equity*) que se recusa a prestar garantias ou quando o vendedor está a passar por um processo de reestruturação financeira.

TRANSACÇÕES SEGURAS E BEM SUÇEDIDAS

Os seguros de W&I são frequentemente

Policies can sit on top of the warrantors' cap ("top-up cover"), alongside the warrantors' cap, or straddle the cap. Insurance protects the buyer even if the seller has been fraudulent.

- Both buyer and seller policies can match the liability time limits in the transaction documents (e.g. up to 7 years for tax liabilities).

FULLY COVERED M&A

During this tough economic climate, parties in transactions have become much more risk averse. Buyers often insist on greater warranty caps and placement of consideration in escrow, Buyers are also concerned about the financial covenants of some sellers. Many sellers wish to utilise sale proceeds to repay loans but find it difficult when they have significant warranty & indemnity obligations.

Virtually all private sales of businesses require the sellers to provide warranties and indemnities to purchasers. Often these warranties and indemnities are a seven-year obligation. But what if you wanted to spend the proceeds of your sale, but risked a claim from the purchaser during the next seven years? What if you were to sell-up, retire and were later faced with litigation from an aggressive purchaser of your business?

Insurance can provide a comprehensive solution. For a one-off premium, clients can purchase Warranty & Indemnity Insurance policies with significant benefits, including a policy period of up to seven years, defence costs cover and settlement protection and protection for all warrantors. If clients are faced with a warranty claim, defence costs and settlement protection could be exactly what your client needs. W&I Insurance can remove a large amount of risk and uncertainty from a transaction.

On the buyer side of the transaction, there may be different concerns, the warrantors default on payments? Could the purchaser make a successful recovery? What if the warrantors only give a low value of warranties compared to the amount which the purchaser paid for the business? (This is common where a private equity investor is selling and refuses to give warranties.) Or what if the seller is undergoing financial restructuring?

SECURE, SUCCESSFUL TRANSACTIONS

W&I is frequently suggested to their clients by M&A lawyers who are often the main source of new business for M&A Insurance brokers.

Two examples of transactions which were successfully executed using insurance as a facilitation tool are as follows:

1. A Food Company sale worth approximately £60 Million

This M&A transaction involved the sale, by a family trust, of its last remaining trading company. The family wanted certainty as to the cash proceeds from the sale of the company. The family also wanted to wind up the remaining holding company, which acted as the seller in this transaction. This manufacturing

“Neste clima económico tão conturbado que estamos a atravessar, as partes envolvidas nas transações têm-se revelado bastante mais avessas ao risco. Um seguro pode oferecer uma solução global.”

“During this tough economic climate, parties in transactions have become much more risk averse. Insurance can provide a comprehensive solution.”

aconselhados aos clientes pelos advogados de M&A que acabam por ser as principais fontes de novos negócios para os corretores de M&A.

Abaixo exemplificamos duas transações bem-sucedidas utilizando um seguro como facilitador do negócio:

1. Venda de uma empresa alimentar avaliada em cerca de 60 milhões de libras esterlinas

Esta operação de M&A era a venda da última empresa operacional de um grupo de empresas familiar e a família queria obter garantias quanto ao recebimento do produto da venda. O Grupo também pretendia dissolver a holding empresarial que, neste caso, era a entidade vendedora. Esta empresa produtiva tinha operações em vários países e existiam várias empresas constituídas em parceria na sua estrutura. O comprador internacional insistia que queria garantias globais e fiscais na ordem dos 5 milhões de libras e também uma indemnização fiscal do vendedor.

O vendedor adquiriu uma apólice de seguro de W&I, que o protegia de custas judiciais de defesa e de liquidação com um tecto definido na apólice de 5 milhões de libras. A apólice também protegeria qualquer entidade liquidatária caso a holding viesse a ser dissolvida.

- O vendedor (o fundo familiar) realizou assim todo o produto da venda sem ter de cativar um montante para cobrir participações que pudessem surgir no futuro.
- O comprador obteve as garantias e com pensações que pretendia do vendedor.
- A apólice foi estruturada de tal forma a garantir que a entidade liquidatária também tivesse cobertura no caso de dissolução da entidade vendedora.

2. Fundo de investimento imobiliário

Transação M&A – Um gestor de fundos pretendia vender, a uma instituição financeira internacional, um investimento imobiliário comercial baseado no Reino Unido e detido através de uma empresa sediada em Jersey. O produto da venda seria distribuído pelos investidores. O comprador exigia garantias da parte dos vendedores de até 25% do valor total da transação.

Queriam também que uma parte relevante do valor da venda fosse cativada por um período de dois anos a contar da data de conclusão da transação. A preocupação do comprador era de que, embora pudesse receber garantias, seria difícil recuperá-las no caso de o vendedor já não ter activos ou ter poucos activos aquando do processo de participação de seguro. Isto seria possível caso o vendedor tivesse amortizado os seus financiamentos bancários e os restantes proveitos da venda tivessem sido distribuídos entre os acionistas. Uma vez que o cativo de dois anos representaria uma parte relevante do capital próprio do fundo criando limitações à distribuição integral do produto da venda pelos acionistas por um período de dois anos, os vendedores reorganizaram a estrutura de capital do negócio por forma a que os vendedores e fiadores

business operated in several countries and its structure included several joint venture companies. The overseas trade buyer insisted upon £5 Million of general and tax warranties and a tax indemnity from the seller.

The seller purchased a seller a bespoke Warranty and Indemnity Insurance Policy. This policy protected the seller for defence costs and settlements with a £5 Million policy limit. The policy was also structured to protect any future liquidator in the event that the holding company was wound up.

- *The seller (the family trust) was immediately able to realise all of the sale proceeds, without having to keep funds aside to meet any future claims.*
- *The buyer received the warranties and indemnities it required from the seller.*
- *A carefully structured insurance policy protected the liquidator in the event that the seller was wound up.*

2. Real Estate Investment Fund

M&A, Transaction – An investment manager wished to sell a U.K. commercial property investment held through a Jersey-registered company to an international financial institution and distribute the sale proceeds to investors. The buyer required the sellers to give warranties capped at 25% of the total consideration.

They also required a significant amount of the consideration to be retained in escrow for a period of two years from completion of the sale. The buyer was concerned that although it may receive warranties, recovery under those warranties could be limited if the seller had little or no assets at the time of the claim. Such a situation could arise if bank debts were paid off and the remaining proceeds of the sale were distributed to shareholders. Since this escrow would be a substantial portion of the seller's equity and would prevent a full distribution to investors for a period of two years, the sellers reorganised the capital structure of the business so that individual investors did not have to act as the sellers and warrantors. A holding company was inserted to sell the operating company and to give warranties to the buyer.

Purchasing the target company made economic sense, but the buyer needed to be confident that it would not inherit any tax or other liabilities from the reorganisation or the previous operation of the target company. If the buyer purchased the property from the target company it would have had to pay 4% Stamp Duty Land Tax (SDLT) on the purchase price. Purchasing shares in the Jersey-based target company meant that SDLT was not payable.

The seller's lawyer suggested Warranty & Indemnity Insurance (W&I) to the buyer and the parties approached Lloyd's. Within days, Lloyd's had provided the buyer with a W&I policy. By using W&I, the seller managed to sell the property and immediately distribute the proceeds to its Investors and lenders. W&I facilitated the transaction and also avoided tying valuable funds up in an escrow. W&I gave the buyer the

“Os seguros de W&I são frequentemente aconselhados aos clientes pelos advogados de M&A que acabam por ser as principais fontes de novos negócios para os corretores de M&A.”

“W&I is frequently suggested to their clients by M&A lawyers who are often the main source of new business for M&A Insurance brokers.”

não fossem investidores a título individual. Criou-se assim uma holding intermediária para vender a empresa operacional e dar garantias ao comprador.

A compra da empresa operacional tinha por base um bom racional económico, mas o comprador tinha de assegurar-se que não iria herdar responsabilidades fiscais ou de outra natureza devido à reorganização ou às operações prévias da empresa a adquirir. Ao comprar a propriedade da empresa alvo, teria logo de pagar 4% do valor de compra a título de imposto de selo sobre transacção de terrenos. Uma compra das acções da empresa sediada em Jersey evitaria o pagamento desse imposto.

O advogado do vendedor sugeriu a contratação de um seguro de Warranty & Indemnity para o comprador e as partes envolvidas abordaram o Lloyd's o qual, em apenas alguns dias, forneceu uma apólice de W&I para o comprador. Ao recorrer ao W&I, foi possível ao vendedor alienar a propriedade e proceder imediatamente à distribuição do produto da venda aos seus investidores e credores. O W&I foi um facilitador da transacção e também permitiu ultrapassar a necessidade de cativar fundos valiosos. Por outro lado, o W&I também deu a confiança ao comprador para adquirir a empresa alvo e não apenas a propriedade, evitou o custo do imposto de selo sobre transacção de terrenos e forneceu uma estrutura para deter a propriedade com maior eficiência fiscal.

A apólice de W&I do Lloyd's acoplava a um nível baixo, evitando assim a necessidade de constituir uma conta *escrow* e com o grande benefício de poder distribuir integralmente o produto da venda pelos investidores e credores, imediatamente após a conclusão da transacção.

- A reorganização pré-venda reforçou a confiança do comprador.
- O comprador obteve cobertura de risco (geral e fiscal) para todas as garantias do contrato de Compra e Venda e também para as restrições fiscais na declaração fiscal. Com esta protecção, foi possível o comprador avançar para a compra de uma empresa offshore.
- Ao adquirir acções da empresa sediada em Jersey, e não a propriedade da empresa de Jersey, o comprador evitou o pagamento de imposto de selo sobre transacção de terrenos, o qual, à taxa de 4% sobre o valor da compra, seria pagável como se tratasse de uma compra direta de propriedade. A apólice de W&I da Pembroke representava uma pequena proporção do imposto a pagar, traduzindo-se numa grande poupança e facilitando a execução da transacção.

Alguns clientes assumem que as suas apólices de D&O cobrem os riscos (de W&I prestados num acordo de compra e venda) de venda dos seus negócios. Normalmente, accionistas vendem acções a título de accionistas, não administradores. Uma apólice de D&O normalmente não se aplica nestes casos porque a venda não está coberta. Uma apólice de W&I cobre especificamente os riscos associados à venda de um negócio e destina-se a proteger o vendedor pelo período total das suas obrigações (normalmente de sete anos).

comfort to purchase the target company rather than just the property, thus saving the buyer the cost of SDLT and providing the buyer with a tax-efficient vehicle to hold the property.

The Lloyd's Buyer's W&I policy attached at a low level and avoided the need for an escrow. The benefit being that the full proceeds from the sale could be distributed to investors and lenders immediately after completion.

- *The Buyer obtained peace of mind protection from the "reorganisation" which occurred prior to the sale.*
- *The Buyer was insured for all the warranties (general and tax) contained in the Share Purchase Agreement, plus the tax covenant in the Tax Deed. This gave the Buyer the protection they needed to purchase an off-shore company.*
- *By purchasing shares of the Jersey company (rather than purchasing the property from the Jersey company) the buyer did not have to pay SDLT, which at a rate of 4% of the property value, would have been payable on a direct property purchase. Pembroke's W&I policy cost a very small percentage of the SDLT saving and facilitated the share purchase.*

Some clients assume that their D&O policy covers them for the contractual (i.e.; warranties and indemnities given in a Sale & Purchase Agreement) risks of selling their business. Usually shareholders sell shares as shareholders, not as directors. A D&O policy generally will not apply in this case because the sale is not done in an insured capacity. A W&I policy is specific to the risks of selling a business and the policy is designed to protect the seller for the whole period of their obligations (typically 7 years).

“Uma apólice de W&I cobre especificamente os riscos associados à venda de um negócio e destina-se a proteger o vendedor pelo período total das suas obrigações.”

“A W&I policy is specific to the risks of selling a business and the policy is designed to protect the seller for the whole period of their obligations.”