

# La financiación de litigios como oportunidad en el mercado de inversión

## ¿QUÉ ES LA FINANCIACIÓN DE LITIGIOS?

La financiación de litigios, también conocida como *third party funding*, es un mecanismo por el cual un tercero (el financiador) proporciona fondos a una parte, normalmente al demandante, en el marco de una disputa, a cambio de parte del monto que eventualmente se recupere en el procedimiento. En general, este tipo de financiación es sin recurso, lo que significa que el demandante sólo deberá pagar al financiador en caso de que su reclamación prospere.

Aunque este mecanismo existe desde hace décadas, no ha sido hasta tiempos recientes que ha pasado de ser un producto de inversión poco conocido a convertirse en una *asset class* que ha despertado gran interés entre los inversores de capital riesgo que ven en este producto una nueva oportunidad de inversión, así como la posibilidad de financiar los litigios de las compañías que forman parte de sus carteras de inversión.

En sus inicios, las inversiones en casos individuales eran relativamente pequeñas y estaban financiadas en gran medida por particulares con un elevado patrimonio o por gestores de activos que utilizaban capital de familiares y amigos. Aunque estos acuerdos siguen existiendo, el sector ha madurado y cada vez resulta más atractivo para un mercado mucho más amplio. Muchos fondos de financiación de litigios se configuran ahora como fondos de capital riesgo o *hedge funds*, con dos funciones principales: la obtención de capital y la inversión de ese capital en litigios.

Con la ayuda de los vehículos de inversión de fondos privados, los financiadores han conseguido obtener elevadas sumas de capital. Este nivel de capital ha transformado el sector, que ha pasado de la financiación puntual de litigios a inversiones en carteras de mayor envergadura. A pesar de que no se dispone de información precisa sobre el tamaño actual del mercado mundial de financiación de litigios, según un estudio publicado por Deminor en 2022, se estimó que el potencial de inversión era de 11.200 millones de dólares. Deminor también prevé que este potencial siga creciendo, sobre todo en Europa y Asia.

## LOS BENEFICIOS DE LA FINANCIACIÓN DE LITIGIOS

La financiación de litigios no es solo un mecanismo destinado a partes con dificultades económicas, sino que también es una alternativa muy interesante para partes que cuentan con recursos suficientes, pero que



Paloma Castro, Senior Legal Counsel de Deminor

desean destinar el capital que de otro modo se gastaría en honorarios legales a otras áreas de su negocio. Asimismo, el uso de este tipo de financiación ayuda a las empresas a mitigar sus riesgos, puesto que, si en el marco de un litigio la empresa recibe una sentencia desfavorable, no soporta ningún coste y cualquier condena en costas adversas puede estar cubierta por una póliza de seguro que suele formar parte del paquete de financiación. Por tanto, los beneficios de este mecanismo pueden resumirse en:

- **Mantenimiento y obtención de liquidez:** el cliente que obtiene este tipo de financiación evita tener que destinar fondos propios a la prosecución de un litigio, sobre el que no existe certeza sobre el resultado, ni sobre el tiempo que se tardará en cobrar una eventual sentencia favorable, por lo que es un mecanismo interesante para el mantenimiento de la liquidez de la compañía. Asimismo, el cliente también tiene la posibilidad de monetizar su procedimiento antes de obtener una sentencia favorable, lo que le permite obtener liquidez de manera anticipada.
- **Mitigación de riesgos:** los costes derivados de litigios tienen la consideración de gastos en los balances de las compañías. La financiación de litigios permite mitigar un riesgo legal del balance,

y transformar un litigio en un activo financiero, que podría llegar a generar ingresos sin utilizar recursos propios en conseguirlo. Además, también se puede mitigar el riesgo de obtener una condena en costas adversas.

## DIFERENCIAS Y SIMILITUDES ENTRE LA INVERSIÓN EN CAPITAL RIESGO Y LA FINANCIACIÓN DE LITIGIOS

En general, los rendimientos que buscan los financiadores de litigios se sitúan alrededor del 10% al 35% sobre la cantidad recuperada en el litigio (en función del importe de la demanda) o, si la remuneración se calcula sobre la base de múltiplos de la inversión realizada, entre dos a cuatro veces la inversión realizada por el financiador (una vez recuperada la inversión). También se puede adaptar la remuneración (porcentaje o múltiplo) a la duración del proceso legal.

Por otra parte, existe menos volatilidad asociada a esta clase de activos porque la viabilidad y el rendimiento de los litigios dependen de cada caso en concreto y no están sujetos a los caprichos del mercado financiero. El éxito o fracaso de un pleito, y la monetización de un activo, dependen esencialmente de los aspectos legales y económicos del caso y de la ejecución de la sentencia o laudo (si fuera necesaria).

Estos factores eliminan la exposición a preocupaciones financieras más amplias ligadas a la economía o al rendimiento del mercado. Por todo ello, no es de extrañar que los inversores institucionales hayan invertido en esta clase de activos en los últimos años.

No obstante, también existen similitudes entre las inversiones en capital riesgo y en litigios. En concreto, tanto el proceso de *due diligence* que se lleva a cabo para valorar este tipo de inversiones, así como los parámetros económicos que se manejan en ambos casos son similares.

## TIPOS DE ASUNTOS: DISPUTAS POST-M&A

En general, los asuntos típicamente viables para ser financiados incluyen arbitraje (nacional, internacional, de inversión y comercial) y litigios, entre los que se incluyen acciones colectivas de consumidores, pleitos relacionados con cuestiones medioambientales, temas de competencia económica, litigios mercantiles y otras disputas comerciales.

Asimismo, es muy común que tras el cierre de operaciones de M&A surjan disputas contractuales y relativas al cálculo del precio y la valoración. En concreto, las disputas más frecuentes que suelen surgir están relacionadas con, entre otros:

- Ajustes posteriores al cierre basados en los cálculos del capital circulante y el patrimonio neto.
- Cálculos del ajuste del precio condicionado a rendimientos futuros.
- Cuantificación y valoración de los activos, pasivos o reservas del balance.
- Ajustes e indicadores anteriores al cierre.

- Reclamaciones por daños por lucro cesante.
- Evaluación de la posibilidad de que se haya producido un “cambio adverso significativo”.
- Valoración dada a los accionistas.
- Incumplimientos de declaraciones y garantías (*representations and warranties*).

Este tipo de disputas suelen encontrar encaje en los mecanismos de financiación o compra de litigios. No son pocas las ocasiones en las que los clientes se encuentran frente a litigios derivados de operaciones de M&A, viéndose abocados a realizar nuevos desembolsos de fondos una vez han conseguido cerrar sus operaciones. En estas circunstancias, la financiación o compra de litigios se presenta como una opción muy interesante para evitar incurrir en mayores costes o para obtener por adelantado las cantidades que eventualmente podrían llegar a recuperarse en caso de obtener un resultado favorable en un procedimiento judicial o arbitral.

## FINANCIACIÓN O COMPRA DE PORTFOLIOS

Los clientes con un elevado volumen de litigios pueden obtener beneficios de la financiación de un portfolio de asuntos. Los portfolios suelen estar formados por tres o más casos; sin embargo, no existe un límite máximo en el número de casos que pueden agruparse y financiarse dentro de una cartera. La financiación de portfolios ofrece los mismos beneficios que la financiación de un solo caso, con las ventajas adicionales de la economía de escala, la diversificación del riesgo y el acceso a una mayor cantidad de capital.

Asimismo, los financiadores también pueden financiar carteras de litigios de despachos de abogados en un área de práctica determinada. Así, en lugar de cubrir los honorarios legales de un caso específico, pueden desplegarse grandes sumas de dinero, para cubrir múltiples asuntos existentes e incluso futuros.

En muchos casos, la cartera de casos financiados contará con garantías cruzadas para proteger a los inversores del riesgo de que uno o más casos no se rentabilicen. Este tipo de acuerdos suelen ser beneficiosos para todas las partes implicadas: los demandantes reciben financiación para sus casos, los despachos de abogados pueden trabajar en los casos al tiempo que reciben una remuneración total o parcial por sus servicios, con independencia del resultado, y los inversores tienen más probabilidades de obtener mayores rendimientos al tiempo que minimizan el riesgo de pérdidas.

Algunos financiadores incluso ofrecen soluciones crediticias a estos bufetes, concediendo créditos basados en un grupo de casos garantizados, en lugar de realizar una inversión de capital. El resultado para los inversores es una operación de crédito de alto rendimiento con un riesgo mínimo de impago o pérdida, dado el valor de los activos garantizados en relación con el crédito concedido. Los inversores institucionales (como los fondos de pensión y los *endowments* de universidades) son los últimos en incorporarse al modelo de financiación de litigios y suelen aportar un capital significativo a los fondos de financiación de litigios. Este tipo de inversiones cumple muchos de los requisitos que buscan los inversores a la hora de asignar capital a clases de activos alternativas.

## SOBRE DEMINOR

Fundada en 1990, Deminor es una compañía líder en la financiación de litigios internacionales con oficinas en Bruselas, Londres, Hamburgo, Estocolmo, Nueva York, Hong Kong, Madrid, Milán y Luxemburgo.

El marcado perfil internacional de Deminor (19 nacionalidades diferentes y la posibilidad de trabajar en 22 idiomas) nos ha permitido financiar casos en 21 jurisdicciones hasta ahora. En concreto, Deminor ha logrado recuperaciones positivas para los clientes en más del 80% de los casos que ha financiado, frente a una media del sector del 70%.

Además de financiar litigios comerciales individuales, desde Deminor originamos y financiamos acciones de grupo. En 2018, Deminor

tuvo un papel fundamental en la consecución del mayor acuerdo de la historia en Europa (1.300 millones de euros en el caso Fortis). Asimismo, hemos sido el primer financiador en apoyar acciones colectivas en Italia y en 2017 alcanzamos un acuerdo histórico en el caso Olympus en Japón, que representa la recuperación más alta hasta ahora alcanzada por inversores no japoneses.

Deminor está inmensamente orgullosa de su diversa base de clientes, que incluye algunas de las empresas más innovadoras y emprendedoras del mundo, además de los principales fondos de pensiones públicos y privados del planeta, gestores de activos y fondos soberanos. De los diez mayores inversores del mundo, cuatro son clientes recurrentes de Deminor.

Capital &  
Corporate



Capital & Corporate  
/ MAGAZINE

LA PRIMERA REVISTA ESPAÑOLA DE INFORMACIÓN  
SOBRE CORPORATE FINANCE

91 761 34 80

 [www.capitalcorporate.com](http://www.capitalcorporate.com)