

CMS: Piața europeană de M&A devine favorabilă cumparatorilor, ca răspuns la COVID-19. Horea Popescu, coordonatorul practicii Corporate M&A pentru ECE și Managing Partner CMS România: Portofoliul de tranzacții M&A ne clasează în topul firmelor de avocatură europene care au coordonat proiecte de acest tip în ultimii ani



Europa redevine un mediu favorabil cumparatorilor după ce pandemia de COVID-19 a determinat o conduită mai reticentă la riscuri. Drept urmare, cel mai recent studiu anual de M&A al firmei internaționale de avocatură CMS a identificat o creștere semnificativă a plafoanelor de răspundere, perioade de liberare de răspundere mai lungi și mai puține tranzacții de tip Locked Box.

Analiza multianuală a prevederilor legale agreeate în cadrul contractelor de fuziuni și achiziții (M&A) realizată de CMS este cea mai cuprinzătoare de acest gen și este fundamentată pe o bază de date care cuprinde peste 5.000 de tranzacții.

Studiul CMS arată ca principalul driver al tranzacțiilor continua să fie cumparatorii care intra pe o piață nouă (45%), cu o scădere marginală față de 2019 (46%). Aproape o treime (31%) dintre toate tranzacțiile au fost fie achiziționarea de know-how, fie operațiuni de tip acqui-hire, în timp ce 22% au fost tranzacții de achiziționare a unui concurent.

Horea Popescu, coordonator al practicii Corporate M&A pentru Europa Centrală și de Est în cadrul CMS și Managing Partner al CMS România: "Studiul acopera peste 400 de tranzacții pe care birourile europene ale CMS le-au coordonat în 2020. Portofoliul nostru de tranzacții M&A ne clasează în topul firmelor de avocatură europene care au coordonat proiecte de acest tip în ultimii ani. Aceasta face ca *CMS European M&A Study 2021* să fie cu atât mai relevant pentru cei care vor tranzacționa în climatul investițional european. Pentru perioada următoare, rămânem moderat optimiști în ceea ce privește nivelul de tranzacționare de pe continent, acesta fiind în continuare legat de rezultatele măsurilor luate de către state pentru combaterea pandemiei de coronavirus."

Rodica Manea, Partener Corporate M&A CMS România: "În ciuda pandemiei, în 2020 aproape jumătate din tranzacțiile înregistrate au fost intrări pe o piață nouă, ceea ce arată ca apetitul pentru dezvoltare și extindere există, neafectat. Acesta poate fi un semnal semnificativ și pentru piața locală, care rămâne în continuare atractivă pentru un anumit tip de investitori, care sunt interesați de prevederile de minimis și basket și de plafoane de răspundere crescute."

Louise Wallace, coordonatoare a practicii Corporate M&A în cadrul CMS: "Nu este o surpriză faptul că prima jumătate a anului trecut a fost dificilă pentru mediul de afaceri, cu mai multe întârzieri și renegocieri ale termenilor contractuali. Dar, probabil, nu a fost la fel de sumbru cum mulți se temeau - am văzut o redresare puternică spre sfârșitul anului 2020 și multe corporații și-au readaptat procesele la incertitudinea continuă și la speranța timpurie a unei «noi normalități»."

"Puterea piețelor de capital și reziliența jucătorilor de private equity, cu trilioane disponibile în rezerve de capital necheltuite, indica faptul ca ar trebui sa existe o creștere a volumului tranzacțiilor – toate acestea făcându-ne sa privim cu optimism viitorul activității de afaceri în Europa."

Stefan Brunnschweiler, *coordonator al practicii Corporate M&A în cadrul CMS*: "Lasând la o parte volumul tranzacțiilor, dinamica condițiilor de tranzacționare ar trebui urmarita îndeaproape. Până în 2020, Europa a fost perceputa ca o zona favorabila vânzătorilor. În acest an însa, vedem mult mai multe poziții favorabile cumparatorilor - o alocare de risc similara cu tendințele în SUA."

Semnalele tendințelor "buyer-friendly" includ:

- Perioade de limitare a raspunderii mai lungi – a existat o creștere a termenelor de limitare a raspunderii de 24 de luni sau mai mult (23% din tranzacții – în creștere cu 4% față de 2019);
- Creșterea plafoanelor de raspundere – nivelul plafoanelor de raspundere aplicabile tranzacțiilor a crescut semnificativ în 2020. Au existat mai puține tranzacții în care plafonul a fost mai mic de 50% din prețul de achiziție – până la 49% de la maxime de 60% în 2017 – și am vazut mai multe tranzacții în care plafonul de raspundere a fost egal cu prețul de achiziție;
- Utilizarea tranzacțiilor de tip Locked Box – o ușoara scadere a tranzacțiilor care nu presupun o ajustare de preț (51% în 2020 față de 56% în 2019, deși tendința generala ascendenta ramâne);
- Prevederile de tip de minimis și basket sunt norma pieței – aplicându-se în majoritatea tranzacțiilor (74% și respectiv 68% față de 73% și 66% în 2019), reflectând cel mai probabil utilizarea tot mai mare a asigurarilor de tip "garanție și despagubire" - Warranty & Indemnity (W&I).

Alte aspecte cheie includ:

- Utilizarea constanta a asigurarii W&I – popularitatea asigurarii W&I a scazut în 2020 cu 2% (pâna la 17%), deși a fost folosita în aproape jumătate din tranzacțiile de peste 100 milioane Euro.
- Scaderea numarului de tranzacții cu o ajustare a prețului de achiziție (PPAs) – o mica scadere a utilizarii PPA-urilor în acordurile M&A (44% față de 45% pentru 2019), sugerând ca părțile cauta mai multa certitudine cu privire la valoarea prețului de achiziție la semnarea documentelor de tranzacție.
- Earn-out-urile rămân constante - În ciuda anticipării unor câștiguri mai mari datorate COVID-19, au existat totuși puține modificari la 21% dintre tranzacții. Aceasta tendința este peste nivelul mediu din ultimul deceniu, deși încă mai puțin populara în utilizare decât în SUA.

Diferențe regionale

Pandemia de COVID-19 a declanșat o schimbare în favoarea cumparatorilor în Europa, similara cu SUA, unde pozițiile mai "buyer-friendly" sunt obișnuite. Cu toate acestea, practicile de piața din Europa referitoare la ajustările de preț au ramas consecvente în intervalul de 44-45% în ultimii trei ani. Este o diferență semnificativa față de SUA, unde ajustările de preț sunt utilizate în aproape toate tranzacțiile (95%).

Analiza a evidențiat, de asemenea, diferențe semnificative în ceea ce privește practicile de piața dintre regiunile europene:

- Regatul Unit a utilizat PPA-uri în 54% din tranzacții, cu mult peste Franța (36%) și Benelux (34%).
- CEE și țările din Europa de Sud au plafoane de limitare a raspunderii semnificativ mai mari (67% și, respectiv, 76% din tranzacții au avut un plafon de raspundere de peste 50% din prețul de achiziție), comparativ cu media

europena de 43%.

- Utilizarea asigurarilor W&I ramâne scazuta în Franța, Benelux și țările din Europa de Sud - variind între 5% și 20% - și a scazut semnificativ în Marea Britanie (de la 37% în 2019 la 27% în 2020).
- Tranzacțiile de tip Locked Box au scazut semnificativ în Marea Britanie (30% vs. 61% în 2019), dar nu și în alte țări europene.
- S-a înregistrat o creștere semnificativa a utilizării earn-out-urilor în CEE cu 20% din tranzacții, comparativ cu 8% în 2019 – mai aliniata la media europeana de 21%.
- Perioadele de limitare a raspunderii pentru cererile de garanție sunt mult mai lungi în CEE, Franța și țările din Europa de Sud.
- Arbitrajul a fost utilizat ca mecanism de soluționare a litigiilor într-o treime (32%) dintre tranzacții. A fost însă mai puțin popular în anumite regiuni (Marea Britanie, Franța și Benelux) decât altele (CEE, țările vorbitoare de limba germana și țările din Europa de Sud).

Informații suplimentare: <https://cms.law/en/int/publication/cms-european-m-a-study>