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




Europa redevine un mediu favorabil cumparatorilor dupa ce pandemia de COVID-19 a determinat o conduita mai retiscenta la riscuri. Drept urmare, cel mai recent studiu anual de M&A al firmei internaționale de avocatura CMS a identificat o creștere semnificativa a plafoanelor de raspundere, perioade de limitare a răspunderii mai lungi și mai puține tranzacții de tip Locked Box.

Analiza multianuala a prevederilor legale agreate în cadrul contractelor de fuziuni și achiziții (M&A) realizata de CMS este cea mai cuprinzatoare de acest gen și este fundamentata pe o baza de date care cuprinde peste 5.000 de tranzacții.

Studiul CMS arata ca principalul driver al tranzacțiilor continua sa fie cumparatorii care intra pe o piața noua (45%), cu o scadere marginala fața 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 Centrala 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 claseaza în topul firmelor de avocatura europene care au coordonat proiecte de acest tip în ultimii ani. Aceasta face ca *CMS European M&A Study 2021* sa fie cu atât mai relevant pentru cei care vor tranzacționa în climatul investițional european. Pentru perioada urmatoare, ramânem moderat optimiști în ceea ce privește nivelul de tranzacționare de pe continent, acesta fiind în continuare legat de rezultatele masurilor luate de catre state pentru combaterea pandemiei de coronavirus."

Rodica Manea, *Partener Corporate M&A CMS România*: "În ciuda pandemiei, în 2020 aproape jumatate din tranzacțiile înregistrate au fost intrari pe o piața noua, ceea ce arata ca apetitul pentru dezvoltare și extindere exista, neafectat. Acesta poate fi un semnal semnificativ și pentru piața locala, care ramâne în continuare atractiva pentru un anumit tip de investitori, care sunt interesați de prevederile de minimis și basket și de plafoane de raspundere crescute."

Louise Wallace, *coordonatoare a practicii Corporate M&A în cadrul CMS*: "Nu este o surpriza faptul ca prima jumatate a anului trecut a fost dificila 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 vazut o redresare puternica spre sfârșitul anului 2020 și multe corporații și-au readaptat procesele la incertitudinea continua și la speranța timpurie a unei «noi normalitați»."

"Puterea pieţelor de capital şi reziliența jucatorilor de private equity, cu trilioane disponibile în rezerve de capital necheltuite, indica faptul ca ar trebui sa existe o creştere a volumului tranzacţiilor – toate acestea facându-ne sa privim cu optimism viitorul activitaţii de afaceri în Europa."

Stefan Brunnschweiler, *coordonator al practicii Corporate M&A în cadrul CMS*: "Lasând la o parte volumul tranzacţiilor, dinamica condiţiilor de tranzacţionare ar trebui urmarita îndeaproape. Pâna în 2020, Europa a fost perceputa ca o zona favorabila vânzatorilor. În acest an însa, vedem mult mai multe poziţii favorabile cumparatorilor - o alocare de risc similara cu tendinţele în SUA."

Semnalele tendinţelor "buyer-friendly" includ:

- Perioade de limitare a raspunderii mai lungi – a existat o creştere a termenelor de limitare a raspunderii de 24 de luni sau mai mult (23% din tranzacţii – în creştere cu 4% faţa de 2019);
- Creşterea plafoanelor de raspundere – nivelul plafoanelor de raspundere aplicabile tranzacţiilor a crescut semnificativ în 2020. Au existat mai puţine tranzacţii în care plafonul a fost mai mic de 50% din preţul de achiziţie – pâna la 49% de la maxime de 60% în 2017 – şi am vazut mai multe tranzacţii în care plafonul de raspundere a fost egal cu preţul de achiziţie;
- Utilizarea tranzacţiilor de tip Locked Box – o uşoara scadere a tranzacţiilor care nu presupun o ajustare de preţ (51% în 2020 faţa de 56% în 2019, deşi tendinţa generala ascendenta ramâne);
- Prevederile de tip de minimis şi basket sunt norma pieţei – aplicându-se în majoritatea tranzacţiilor (74% şi respectiv 68% faţa de 73% şi 66% în 2019), reflectând cel mai probabil utilizarea tot mai mare a asigurarilor de tip “garanţie şi 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%), deşi a fost folosita în aproape jumatate din tranzacţiile de peste 100 mililoane Euro.
- Scaderea numarului de tranzacţii cu o ajustare a preţului de achiziţie (PPAs) – o mica scadere a utilizarii PPA-urilor în acordurile M&A (44% faţa de 45% pentru 2019), sugerând ca parţile cauta mai multa certitudine cu privire la valoarea preţului de achiziţie la semnarea documentelor de tranzacţie.
- Earn-out-urile ramân constante - În ciuda anticiparii unor câştiguri mai mari datorate COVID-19, au existat totuşi puţine modificari la 21% dintre tranzacţii. Aceasta tendinţa este peste nivelul mediu din ultimul deceniu, deşi înca mai puţin populara în utilizare decât în SUA.

Diferenţe regionale

Pandemia de COVID-19 a declanşat o schimbare în favoarea cumparatorilor în Europa, similara cu SUA, unde poziţiile mai "buyer-friendly" sunt obişnuite. Cu toate acestea, practicile de piaţa din Europa referitoare la ajustarile de preţ au ramas consecvente în intervalul de 44-45% în ultimii trei ani. Este o diferenţa semnificativa faţa de SUA, unde ajustarile de preţ sunt utilizate în aproape toate tranzacţiile (95%).

Analiza a evidenţiat, de asemenea, diferenţe semnificative în ceea ce priveşte practicile de piaţa dintre regiunile europene:

- Regatul Unit a utilizat PPA-uri în 54% din tranzacţii, cu mult peste Franţa (36%) şi Benelux (34%).
- CEE şi ţarile din Europa de Sud au plafoane de limitare a raspunderii semnificativ mai mari (67% şi, respectiv, 76% din tranzacţii au avut un plafon de raspundere de peste 50% din preţul de achiziţie), comparativ cu media

europeana de 43%.

- Utilizarea asigurarilor W&I ramâne scazuta în Franţa, Benelux şi ţarile din Europa de Sud - variind între 5% şi 20% - şi a scazut semnificativ în Marea Britanie (de la 37% în 2019 la 27% în 2020).
- Tranzacţiile de tip Locked Box au scazut semnificativ în Marea Britanie (30% vs. 61% în 2019), dar nu şi în alte ţari europene.
- S-a înregistrat o creştere semnificativa a utilizarii earn-out-urilor în CEE cu 20% din tranzacţii, comparativ cu 8% în 2019 – mai aliniata la media europeana de 21%.
- Perioadele de limitare a raspunderii pentru cererile de garanţie sunt mult mai lungi în CEE, Franţa şi ţarile din Europa de Sud.
- Arbitrajul a fost utilizat ca mecanism de soluţionare a litigiilor într-o treime (32%) dintre tranzacţii. A fost însa mai puţin popular în anumite regiuni (Marea Britanie, Franţa şi Benelux) decât altele (CEE, ţarile vorbitoare de limba germana şi ţarile din Europa de Sud).

Informaţii suplimentare: *https://cms.law/en/int/publication/cms-european-m-a-study*