

CMS European M&A Study 2022: Piața europeană de fuziuni și achiziții revine la nivelul de dinaintea de pandemie și la raporturile standard dintre vânzatori și cumparatori. Horea Popescu, Managing Partner CMS România și coordonatorul practicii de Corporate M&A pentru Europa Centrală și de Est: România s-a clasat anul trecut în top 3 al celor mai performante piețe din regiune după numărul de tranzacții. Este dificil de estimat impactul pe care evenimentele recente din Ucraina îl vor avea asupra regiunii și economiei europene în ansamblu



Anul 2021 a marcat o creștere a fuziunilor și achizițiilor europene, cu o revenire susținută a tranzacțiilor la nivelurile de dinaintea de pandemie, marcarea la un comportament normal în toate aspectele care țin de tranzacționare, potrivit celui mai recent studiu anual de fuziuni și achiziții realizat de firma globală de avocatură CMS.

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. Aflat la cea de-a 14-a ediție, studiul CMS adaugă în acest an aproape 500 de tranzacții pe care firma de avocatură le-a consiliat la nivel european în 2021 – un număr record de tranzacții semnate într-un an și care reflecta creșterea actuală înregistrată cu privire la activitatea de fuziuni și achiziții din Europa.

Horea Popescu, coordonator al practicii Corporate M&A pentru Europa Centrală și de Est în cadrul CMS și Managing Partner al CMS România: "România s-a clasat anul trecut în top 3 al celor mai performante piețe din regiune din punct de vedere al numărului de tranzacții, acesta depășind nivelul dinaintea de pandemie. Această tendință de creștere este confirmată astăzi de analiza comparativă multianuală a CMS European M&A Study 2022, care subliniază nivelul record de tranzacții M&A înregistrate în Europa, în contextul revenirii la normalitate a comportamentului de tranzacționare și, implicit, al re consolidării încrederii investitorilor. Cu toate acestea, situația din regiune rămâne instabilă din cauza ultimelor evoluții militare și este încă dificil de estimat impactul pe care evenimentele recente din Ucraina îl vor avea asupra regiunii și asupra economiei europene în ansamblu."

Rodica Manea, Partener Corporate M&A CMS România: "2021 a fost un an de creștere și consolidare pentru piața locală, dar și de reconfirmare a atractivității și competitivității acesteia pentru investitorii de M&A. Fie că vorbim de sectoare precum telecomunicații & IT - ca parte și efect al digitalizării -, energie regenerabilă, sau de producție, oportunitățile de afaceri continuă să își facă prezența, ca expresie directă a complexității și sofisticării atinse de piețele locale și regionale, sau ca rezultat al unor re poziționări și reorganizări globale. Prin anvergura și expertiza combinată a rețelei sale, CMS deține o poziție privilegiată în regiune, fiind un lider în ceea ce privește consultanța transfrontalieră, multi-jurisdicțională."

Analiza CMS reflectă faptul că majoritatea tranzacțiilor din 2021 s-au înscris în standardele „normale” de tranzacționare, cu accent pe mecanisme de earn-out, cu renunțare la abordarea “prietenosă pentru cumparatori” observată în 2020 și revenirea la abordarea obișnuită de partajare a riscurilor, care a fost observată înainte de pandemie.

Potrivit raportului **CMS European M&A Study**, motorul principal al tranzacțiilor continua să fie reprezentat de

cumparatorii care intra pe o noua piata (43%). Peste o treime (36%) dintre tranzactii au fost achizitii de know-how sau achizitii de talente (*acqui-hiring*). S-a înregistrat și o creștere notabila a tranzacțiilor care implica achiziția unui concurent (32%), în creștere cu 10% față de 2020 (22%).

Louise Wallace, *coordonatoare a practicii Corporate M&A în cadrul CMS*: "La nivelul CMS am înregistrat cu 90 tranzacții mai mult comparativ cu anul 2020, ceea ce reprezinta o creștere anuala fara precedent de 22% a activității de tranzacționare. Analiza noastra releva ca exista motive întemeiate sa fim optimiști cu privire la activitatea viitoare a tranzacțiilor de M&A în Europa. În multe privințe, în 2021 ne-am reîntors la o activitatea „normala”, cu o revenire la modele familiare în ceea ce privește valoarea tranzacțiilor și încrederea investitorilor în consolidarea afacerilor, dar așteptam sa vedem cât de puternica va fi activitatea de fuziuni și achiziții în 2022, având în vedere invazia Ucrainei.”

Stefan Brunnschweiler, *coordonator al practicii Corporate M&A în cadrul CMS*: "Acest studiu acopera un an tumultuos pentru fuziuni și achiziții, în care piata și-a revenit spectaculos de la declinul înregistrat în primele etape ale pandemiei de COVID-19. În mod clar, exista înca riscuri și incertitudini, în special în climatul politic actual, dar speram ca activitatea de fuziuni și achiziții va continua și va accelera creșterea globala a afacerilor”.

Semnele revenirii la status quo-ul pre-pandemie includ:

- **Creștere semnificativa a structurilor *earn-out*** – utilizarea acestor structuri a crescut de la 5% în 2020 la 26% în 2021, indicând o tendința generala de asigurare a faptului ca prețul platit pentru o afacere este masurat pe o perioada mai lunga, decât doar prin raportare la anii financiari din perioada pandemiei.
- **Dispozițiile de ajustare a prețului de achiziție (PPA) revin la niveluri pre-pandemie** – numarul de tranzacții cu prevederi de ajustare a prețului de achiziție (PPAs) a revenit la 47%, cu puțin peste media 2010-2020 de 45%, ceea ce sugereaza ca un procent mai mare de cumparatori sunt capabili sa insiste asupra prevederilor PPA.
- **Perioade de limitare a raspunderii mai scurte** – doua treimi din tranzacții au acum un termen de limitare a raspunderii de 12-24 de luni, marcând o schimbare față de constatarile din 2021, când termenele de limitare a raspunderii crescusera.
- **Dimensiunile limitarilor de *minimis* și *basket* revin la norma pieței** – se aplica în majoritatea tranzacțiilor (74% și respectiv 67%).
- **Creșterea plafoanelor de raspundere** – nivelul plafoanelor de raspundere aplicate tranzacțiilor a crescut semnificativ în 2021. Tranzacțiile în care plafonul a fost egal cu prețul de cumparare au ramas constante la 30% din total, dar cele cu un plafon mai mic de 10% au crescut semnificativ la 22%, de la 16% în 2020.
- **Utilizarea tranzacțiilor de tip *locked box*** – s-a înregistrat o creștere semnificativa a tranzacțiilor non-PPA (59% în 2021 față de 51% în 2020).

Alte aspecte cheie includ:

- **Utilizarea constanta a asigurarii de tip “garanție și despagubire” – Warranty & Indemnity (W&I)** – popularitatea asigurarii W&I a înregistrat o creștere marginala, de la 17% în 2020 la 19% în 2021.
- **Arbitrajul ca mecanism de soluționare a litigiilor** – se continua utilizarea arbitrajului, observata în 33% dintre tranzacții, față de 32% în 2020.

Diferențe regionale

De asemenea, studiul a relevat diferențe semnificative în practica de piata între regiunile europene:

- Dispozițiile PPA și cele *locked box* în tranzacțiile non-PPA au revenit la nivelurile de dinainte de pandemie în

toata Europa, cu creșteri semnificative în Europa de Sud și în Regatul Unit.

- Utilizarea limitării „*first dollar*” *baskets* începe să se raspândească în întreaga regiune europeană, cu creșteri semnificative în Franța și Europa de Sud.
- Creșterea globală a tranzacțiilor cu plafoane de răspundere mai mici de 50% din prețul de achiziție s-a reflectat într-o scădere a unor plafoane mai mari în Regatul Unit și Europa de Sud.
- Perioadele de limitare pentru cererile de garanție de peste 24 de luni sunt predominante în Europa Centrală și de Est (CEE), Franța și Europa de Sud.
- Utilizarea acoperirii de asigurare de tip W&I a crescut semnificativ în Benelux, țările vorbitoare de limba germană și Marea Britanie, dar rămâne scăzută în Franța și în Europa de Sud.
- Practica de considerare a Camerei de Date ca și dezvăluită (Data Room Disclosure) înregistrează un nivel de aplicare limitat în Franța și Europa de Sud.
- Utilizarea clauzelor de schimbare adversă materială – Material Adverse Change (MAC) este scăzută în Marea Britanie, țările de limbă germană și regiunea Benelux, dar rămâne ridicată în țările din Europa Centrală și de Est, țările nordice și sud-europene.

De asemenea, CMS a analizat comparativ piețele din Europa și SUA, subliniind menținerea în 2021 a principalelor diferențe înregistrate în urma cu un an, incluzând prezența PPA la volume mai mari în tranzacțiile din SUA, cu excepția notabilă a mecanismelor de earn-out, care au fost mai populare în Europa (26% din tranzacții) decât în SUA (20%).

Informații suplimentare: <https://cms.law/en/int/publication/cms-european-m-a-study-2022>