

Persbericht

CMS

Chaussée de La Hulpe 178
1170 Bruxelles
Belgique

T +32 2 674 85 61

E aurore.roelandt@cms-db.com

www.cms.law

Datum	22 maart 2018
Pagina's	3
Onderwerp	CMS Europees M&A-onderzoek: Verkopers staan centraal bij stijgende transactiewaarde Europese overnames in 2017

CMS Europees M&A-onderzoek: Verkopers staan centraal bij stijgende transactiewaarde Europese overnames in 2017

- Het aantal verrichte transacties met een *escrow account* zijn fors gestegen in de Benelux, van 24% in 2016 tot 37% in 2017 en de Benelux is bij verre de regio waar het grootste aantal van deze transacties uitgevoerd worden, vergeleken met andere rechtsgebieden (bv Frankrijk: 8% en Verenigd Koninkrijk: 15%).
- Het gebruik van MAC clauses in de transacties is aanzienlijk afgenomen in de Benelux met een daling van 26 % van de transacties in 2016 tot 13% in 2017, alhoewel dit de situatie van de jaren 2010 tot 2016 reflecteert waarbij er gemiddeld in 15% van de transacties MAC clauses voorkwamen.

Brussel, 22 Maart 2018 - CMS heeft de tiende editie van haar jaarlijkse Europese M&A-onderzoek gepubliceerd: meer dan 3.650 door haar begeleide private M&A-transacties zijn geanalyseerd en de transacties in 2017 zijn vergeleken met de transacties in de periode 2010-2016.

De Europese overnamemarkt bleef het hele jaar 2017 levendig. Deze verrassende trend voltrok zich tegen een achtergrond van politieke onzekerheid, waaronder de nationale verkiezingen in Frankrijk, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Opgestuwd door goede Europese economische cijfers steeg in Europa de totale transactiewaarde tot USD 929,3 mld, een stijging van 14% ten opzichte van 2016. Structurele wijzigingen als gevolg van het 'America First'-beleid van president Trump en de Brexit, en goede prestaties in de eurozone blijven buitenlandse investeerders aantrekken, met name uit de VS en Azië. Transactiedata voor 2018 duiden erop dat het activiteitsniveau zich voortzet, aansluitend op het niveau waarmee 2017 is afgesloten, en zijn een aanwijzing voor opnieuw een productief M&A-jaar.

Volgens het onderzoek hebben zich in 2017 ten opzichte van 2016 wijzigingen voorgedaan in allocatie van risico. De positie van verkopers werd in 2017 sterker dankzij een groter aantal transacties met *locked box*, W&I-verzekering en lagere *liability caps*.

Stefan Brunnschweiler, hoofd van de CMS Corporate/M&A Group, reageert: "We hebben duizenden van onze Europese transacties geanalyseerd en zagen enkele belangrijke veranderingen die zich na 2010 niet eerder hadden voorgedaan. We zagen dat verkopers in 2017 profiteerden van de levendige M&A-markt door het risico na allocatie aan verkoper/koper te reduceren naar het niveau van 2015, en waarschijnlijk zelfs beter dan dat."

Sterke stijging van W&I

Het Europese transactieveld in 2017 maakte de weg vrij voor een sterke stijging van de *warranty and indemnity insurance* (W&I-verzekering), die de hoogste stand in tien jaar liet zien. Vincent Dirckx, Partner en hoofd van het departement Corporate/Fusies en Overnames in België, bevestigt: "W&I-verzekering heeft een belangrijke impact gehad op het gebied van de Fusies en Overnames tussen

2007 en 2017; deze verzekering werd nooit tevoren zo veel gebruikt bij Fusies en Overnames als in 2017." Bij in totaal 14% van alle Europese transacties werd in 2017 gebruikgemaakt van W&I-verzekering, ten opzichte van 9% van de transacties in 2016. Dit kwam met name voor bij transacties met een waarde boven EUR 100 mln.

De sector waar bij het grootste deel van de transacties W&I-verzekering gebruikt werd, was Vastgoed en Bouw, waar de constructie bij 42% van de transacties voorkwam. In andere sectoren, waaronder Consumentproducten (9%), TMT (9%), Hotel en Leisure (7%), Energie (7%), Infrastructuur (4%), Industrie (7%) en Zakelijke Dienstverlening (overige diensten) (15%), kwam dit in 2017 minder voor. Het onderzoek laat zien dat de toename van W&I-verzekeringen historisch gezien het gevolg was van private equity-activiteit, met een gestage toename van grote buy-outtransacties.

Meer gebruik van locked box

Het gebruik van locked box nam verder toe. Volgens de gegevens werd deze manier van koopprijsvaststelling in 2017 bij 25% van alle transacties in Europa toegepast tegenover 23% in 2016. Het onderzoek onderstreept dat de kans op het gebruik van een locked box toeneemt naarmate de transactie groter is. Het hoogste percentage van het gebruik van het locked box mechanisme kwam voor bij transacties boven EUR 100 (88%). Ter vergelijking, slechts bij 39% van de transacties tot een waarde van EUR 25 mln was er sprake van een locked box.

Ook in het Verenigd Koninkrijk en de Duitstalige landen was er in 2017 ten opzichte van 2016 sprake van een aanzienlijke toename van het gebruik van locked box, van 40% naar 51% van de transacties in het Verenigd Koninkrijk en van 38% naar 49% van de transacties in Duitstalige landen. Het gebruik van locked box in Zuid-Europa nam toe van 36% in 2016 naar 58% van de transacties in 2017. In de Benelux daarentegen trad de grootste afname op en werd de structuur gebruikt bij 50% van de transacties in 2017 ten opzichte van 71% in 2016.

Daling van liability caps

Liability caps (het maximale bedrag waarvoor de verkoper aansprakelijk kan zijn onder de overeenkomst), die in 2016 gestabiliseerd leken, daalden, waardoor nu bij 60% van de transacties in 2017 de liability cap lager is dan de helft van de koopprijs. Liability caps lager dan 10% van de koopprijs kwamen in 2017 bij 21% van de transacties voor ten opzichte van 14% in 2016. De lagere liability caps kwamen met name voor bij transacties boven EUR 100 mln. Dit laat zien dat de onderhandelingspositie van de verkoper sterker is geworden. De stijging van W&I-verzekeringen is een belangrijke reden voor lagere liability caps. De koper kan de bescherming in verband met garanties vergroten door bij een verzekeraar dekking te kopen boven de cap die met de verkoper is overeengekomen.

Regionale verschillen

Het onderzoek laat zien dat er binnen Europa belangrijke verschillen bestaan in werkwijzen. Een earn-outelement is bijvoorbeeld onderdeel van 21% van de transacties in Europa, maar in de Benelux, Zuid-Europa en Duitstalige landen ligt dit percentage met respectievelijk 30%, 33% en 28% veel hoger. In Centraal- en Oost-Europa (15%), Frankrijk (8%) en het Verenigd Koninkrijk (15%) ligt het percentage transacties met een earn-outregeling veel lager.

In Frankrijk was er sprake van een toename van transacties met een lagere liability cap tot 25% van de koopprijs: van 70% van de transacties naar 76%, en hoger dan het Europese gemiddelde van 42%. Met uitzondering van Zuid-Europa, kende het Verenigd Koninkrijk het hoogste niveau van liability caps van verkopers.

Het onderzoek legde ook enkele belangrijke verschillen bloot tussen de VS en Europa wat betreft allocatie van risico aan verkoper/koper. Een voorbeeld is de opname van Material Adverse Change (MAC)-bepalingen bij 93% van de Amerikaanse transacties tegenover 13% van de Europese. Ondanks de verschillen voorspelt het onderzoek dat Amerikaanse ondernemingen zich zullen blijven richten op Europese M&A, evenals onderhandelaars uit Azië en de eurozone.

Vincent Dirckx, Partner en hoofd van het departement Corporate/Fusies en Overnames in België, voegt toe naar aanleiding van de 10de editie van het onderzoek: "Het aantal verrichte transacties met een escrow account zijn fors gestegen in de Benelux, van 24% in 2016 tot 37% in 2017. De Benelux is bij

verre de regio waar het grootste aantal van deze transacties uitgevoerd worden, vergeleken met andere rechtsgebieden. Het gebruik van MAC clauses in de transacties is echter aanzienlijk afgenomen in de Benelux met een daling van 26 % van de transacties in 2016 tot 13% in 2017.”

In het meest recente onderzoek heeft CMS meer dan 3.650 transacties geanalyseerd met een focus op 438 CMS-transacties in 2017 en 2.488 CMS-transacties uit de periode 2010-2016. Om de vergelijking te vergemakkelijken zijn de gegevens opgedeeld in vier Europese regio's: de Benelux, Centraal- en Oost-Europa, Duitstalige landen en Zuid-Europa. Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk vormen opzichzelfstaande categorieën.

Press Contact

Aurore Roelandt, Business Development Manager

T +32 2 674 85 61

E aurore.roelandt@cms-db.com

www.cms.law

Information about CMS:

Founded in 1999, CMS is a full-service top 10 international law firm, based on the number of lawyers (Am Law 2016 Global 100). With 74 offices in 42 countries across the world, employing over 4,500 lawyers, CMS has longstanding expertise both at advising in its local jurisdictions and across borders. Revenues totalled EUR 1.05bn in 2016.

CMS provides a wide range of expertise across 19 expert practice and sector areas, including Corporate/M&A, Energy, Funds, Lifesciences, TMC, Tax, Banking and Finance, Commercial, Competition & EU, Dispute Resolution, Employment & Pensions, Intellectual Property and Real Estate & Construction.

For more information, please visit cms.law

CMS offices and associated offices: Aberdeen, Algiers, Amsterdam, Antwerp, Barcelona, Beijing, Belgrade, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brussels, Bucharest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dubai, Duesseldorf, Edinburgh, Frankfurt, Geneva, Glasgow, Hamburg, Hong Kong, Istanbul, Kyiv, Leipzig, Lima, Lisbon, Ljubljana, London, Luxembourg, Lyon, Madrid, Mexico City, Milan, Monaco, Montenegro, Moscow, Munich, Muscat, Paris, Podgorica, Prague, Rio de Janeiro, Riyadh, Rome, Santiago de Chile, Sarajevo, Seville, Shanghai, Singapore, Skopje, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Tirana, Tehran, Utrecht, Vienna, Warsaw, Zagreb and Zurich.