

NOTA DE PRENSA

**CMS Albiñana & Suárez
de Lezo**

Paseo de Recoletos, 7-9
28004, Madrid
España
T +34 91 451 93 00
E [comunicacion@cms-
asl.com](mailto:comunicacion@cms-asl.com)
cms.law

Fecha	24 de marzo de 2021
Páginas	3
Asunto	Estudio europeo de M&A en CMS 2021: Europa da un giro para volverse más favorable a los compradores en respuesta al COVID-19

CMS: El entorno europeo de M&A pasa a ser "favorable a los compradores" en respuesta al COVID-19

24 de marzo de 2021 – Europa ha vuelto a un entorno "favorable a los compradores", después de que la pandemia del COVID-19 creara actitudes más reticentes al riesgo. En consecuencia, el último estudio anual de CMS sobre fusiones y adquisiciones (**CMS M&A Study**) identificó un aumento significativo de los límites de responsabilidad, períodos de prescripción más largos y menos operaciones con mecanismo "locked box".

El CMS M&A Study es el resultado de un análisis plurianual de las principales disposiciones legales de los contratos de M&A, el más completo de su clase y basado en una base de datos propia que comprende más de 5.000 operaciones.

El estudio revela que el principal motor de las transacciones sigue siendo la entrada de los compradores en un nuevo mercado (45%), lo que supone un ligero descenso respecto a 2019 (46%). Casi un tercio (31%) de todas las operaciones fueron la adquisición de *know-how* o transacciones de adquisición de personal, mientras que el 22% de las operaciones fueron la adquisición de un competidor.

Louise Wallace, responsable del Grupo de Corporate/M&A de CMS ha dicho: *"No nos sorprende que la primera mitad del año pasado fuera difícil para los negociadores, con más retrasos y renegociación de condiciones. Pero quizás no fue tan oscuro como muchos temían: vimos una fuerte recuperación hacia finales de 2020 y muchas empresas han adaptado con confianza sus procesos a la continua incertidumbre y a los primeros brotes de la "nueva normalidad".*

"La fortaleza de los mercados de capital y la resistencia del capital privado, con miles de millones de euros dispuestos para invertirse, indican que debería haber un aumento en los volúmenes de transacciones, lo cual nos hace tener esperanzas sobre el futuro de las operaciones en Europa".

Ignacio Zarzalejos, Socio de Corporate/M&A en CMS Albiñana & Suárez de Lezo comenta: *“El estudio muestra un cambio de tendencia en las operaciones de M&A con un mayor poder negociador de los compradores, seguramente a raíz de la incertidumbre creada por la pandemia del COVID-19. Esto se ha reflejado en el incremento de los límites de responsabilidad de los vendedores y los periodos de prescripción de acciones, entre otras tendencias. A pesar de lo indicado en el estudio, en el caso español, hemos seguido observando una preferencia por parte de los compradores de incluir cláusulas de ajuste de precio”.*

Los indicios de las tendencias más "favorables a los vendedores" incluyen:

- **Períodos de prescripción más largos:** hubo un aumento de los períodos de prescripción de 24 meses o más (23% de las operaciones, un 4% más que en 2019)
- **Aumento de los límites de responsabilidad:** el nivel de los límites de responsabilidad que se aplican a las transacciones aumentó significativamente en 2020. Hubo menos operaciones en las que el límite era inferior al 50% del precio de compra - bajó al 49% desde los máximos del 60% en 2017 - viendo más operaciones en las que el límite de responsabilidad era igual al precio de compra
- **Uso del mecanismo “locked-box”:** ligero descenso de las operaciones sin PPA (un 51% en 2020 frente al 56% en 2019, aunque se mantiene la tendencia general al alza
- **Las cláusulas de minimis y de franquicia son la norma de mercado,** aplicándose actualmente en la mayoría de las operaciones (el 74% y el 68%, respectivamente).

Otras conclusiones clave incluyen:

- **Uso constante de los seguros de garantía e indemnización (W&I):** la popularidad de los seguros W&I disminuyó un 2% (hasta el 17%) en 2020, aunque se siguió utilizando en casi la mitad de las transacciones de más de 100 millones de euros
- **Declive gradual de los ajustes del precio de compra (PPAs):** se ha producido un ligero descenso en el uso de los PPAs en los contratos de M&A (un 44% frente al 45% de 2019), lo que sugiere que las partes buscan más seguridad en cuanto al importe del precio de compra al firmar la documentación de la transacción
- **Los earn-outs siguen siendo constantes:** a pesar de haber anticipado más *earn-outs* con motivo del COVID-19, ha habido pocos cambios, aunque se mantienen en el 21% de las operaciones. Esto supera el nivel medio de la década anterior, aunque se siguen usando menos que en EEUU.

Diferencias regionales

La pandemia del COVID-19 ha provocado un cambio a favor de los compradores en Europa similar al de EEUU donde las posiciones a favor de los compradores son más habituales. No obstante, la práctica del mercado en Europa relativa a los PPAs se ha mantenido constante en un rango del 44-45% durante los últimos tres años. Esta es una diferencia notable para EEUU donde los PPAs están presentes en casi todas las operaciones (95%).

El análisis también reveló diferencias significativas en la práctica de mercado entre regiones europeas:

- El Reino Unido utilizó PPAs en el 54% de las transacciones, muy por delante de Francia (36%) y los países del Benelux (34%).
- Los países de Europa central y oriental y los del sur de Europa tienen límites de responsabilidad significativamente más altos (el 67% y el 76% de las transacciones, respectivamente, tenían un límite de responsabilidad superior al 50% del precio de compra), en comparación con la media europea del 43%.
- La adopción de la cobertura de seguro W&I sigue siendo baja en Francia, Benelux y los países del sur de Europa (que oscila entre el 5% y el 20%) y ha disminuido significativamente en el Reino Unido (del 37% en 2019 al 27% en 2020).
- El mecanismo de "*locked box*" disminuyó significativamente en el Reino Unido (30% frente al 61% en 2019), pero no en otros países europeos.
- Hubo un gran aumento en el uso de *earn-outs* en la CEE, con un 20% de las transacciones en comparación con el 8% en 2019, más en línea con la media europea del 21%.
- Los plazos de prescripción de las reclamaciones de garantía son mucho más largos en la CEE, Francia y los países del sur de Europa.
- El arbitraje se utilizó como mecanismo de resolución de conflictos en un tercio (32%) de las operaciones. Fue menos popular en algunas regiones (Reino Unido, Francia y Benelux) que en otras (la CEE, países de habla alemana y del sur de Europa).

Puede acceder al CMS M&A Study (en inglés) [aquí](#).

- FINAL -

Contacto de prensa:

Ana Nogales,
Directora de Comunicación
Tel. 91 451 9300
ana.nogales@cms-asl.com

Acerca del informe:

El estudio europeo de M&A en CMS 2021 proporciona información acerca de las disposiciones legales de los contratos de fusiones y adquisiciones (M & A), realiza comparaciones en Europa y con EEUU e identifica tendencias de mercado. CMS ha analizado contratos de M&A privados relativos tanto a empresas privadas como públicas no cotizadas en Europa para el periodo de catorce años de 2007 a 2020. De las 5.017 operaciones de CMS que analizamos, 408 se llevaron a cabo relacionadas en 2020 y 3849, al periodo comprendido entre 2010 y 2019.

Acerca de CMS

Fundada en 1999, CMS es una organización integrada y multijurisdiccional que ofrece servicios íntegros de asesoramiento legal y fiscal. Con más de 70 oficinas en más de 40 países en todo el mundo y más de 4.800 abogados, CMS tiene una gran experiencia tanto en el asesoramiento en sus jurisdicciones locales como a nivel internacional.

Si desea obtener más información, visite **[cms.law](https://www.cms.law)**