

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Date	31 mars 2021
Pages	4
Subject	CMS European M&A Study 2021: un environnement devenu plus favorable aux acquéreurs en Europe en réponse au contexte du Covid-19

CMS

Chaussée de La Hulpe 178
1170 Bruxelles
Belgique

T +32 2 674 85 61
E bianca.zweegman@cms-
db.com

www.cms.law

Le marché des fusions-acquisitions européen est revenu à des conditions plus favorables aux acquéreurs, en réponse aux incertitudes économiques engendrées par la pandémie de Covid-19. Ainsi, la dernière édition de la [CMS European M&A Study](#) fait ressortir notamment une augmentation significative des plafonds de garantie et des périodes de garantie plus longues.

Cette étude pluriannuelle des stipulations juridiques clés dans les contrats de fusion-acquisition est la plus complète en son genre et fondée sur sa propre base de données comprenant plus de 5.000 transactions.

L'étude révèle que le principal moteur des opérations de fusion-acquisition demeure l'entrée sur un nouveau marché (45 %), contre 46 % en 2019. Près d'un tiers (31 %) de toutes les transactions représentait l'acquisition de savoir-faire ou d'activités nouvelles, tandis que 22 % des transactions consistaient dans l'acquisition d'un concurrent.

Louise Wallace, Head du département Corporate/Fusions & Acquisitions de CMS, commente:

« Le premier semestre 2020 a été plus difficile en termes de nombre d'opérations avec des retards, quelques abandons et des renégociations des conditions d'acquisition. Mais cela n'a pas été aussi sombre qu'on pouvait le craindre, et ce en raison d'une forte reprise des opérations à la fin de l'année 2020 et du fait que de nombreuses entreprises ont rapidement su s'adapter à l'incertitude environnante dans le cadre de leurs processus d'acquisitions. La résistance, pour ne pas dire la force, des marchés de capitaux et la résilience du capital-investissement, renforcée par les milliards de capitaux injectés par les banques centrales, permettent d'espérer une augmentation des volumes de transactions en Europe dans les mois à venir. »

Stefan Brunnschweiler, Co-responsable du département Corporate/Fusions & Acquisitions de CMS, commente:

« Mis à part les volumes de transactions, la dynamique des conditions transactionnelles qui se présente doit être surveillée de près. Jusqu'en 2020, l'Europe a été considérée comme favorisant le vendeur. Cette année, nous voyons des positions beaucoup plus favorables aux acheteurs - une répartition des risques similaire à celle des États-Unis. »

Les tendances plus " favorables aux acquéreurs " comprennent :

- **des périodes de garantie plus longues** - on observe une augmentation des périodes de garantie de 24 mois ou plus (23 % des transactions - en hausse de 4 % par rapport à 2019) ;
- **une augmentation des plafonds de garantie** - le niveau des plafonds de garantie consentie par les vendeurs a augmenté de manière significative en 2020. Il y a eu moins de transactions où le plafond était inférieur à 50 % du prix d'acquisition - en baisse à 49 % par rapport aux pics de 60 % connus en 2017 - et nous avons vu plus de transactions où le plafond de responsabilité était égal au prix d'achat ;
- **une diminution progressive des ajustements du prix d'acquisition (PPA for Purchase Price Adjustment)** – on note une légère diminution de l'utilisation des PPA dans les contrats de fusions et acquisitions (44 % contre 45 % pour 2019), ce qui laisse penser que les parties ont recherché plus de certitude quant au montant du prix d'acquisition lors de la signature de la documentation contractuelle relative à la transaction.

Outre ces tendances plus favorables aux acquéreurs, il ressort de cette dernière édition les points importants suivants :

- **les compléments de prix (Earn-Out) restent relativement stables** - malgré l'anticipation d'un plus grand nombre de compléments de prix en raison du Covid-19, il y a au final eu peu d'évolution du nombre de ces mécaniques, bien qu'ils soient présents dans 21 % des transactions recensées. Ce chiffre est supérieur au niveau moyen de la dernière décennie, bien qu'il reste moins populaire qu'aux États-Unis ;
- **l'utilisation stable de l'assurance garantie de passif (W&I for Warranty & Indemnification)** - la popularité de l'assurance garantie de passif semble avoir légèrement chuté en 2020 de 2 % (à 17 %), bien qu'elle soit toujours utilisée dans près de la moitié des transactions de plus de 100 millions d'euros.

Differences régionales

Vincent Dirckx, associé et responsable du département Corporate/Fusions & Acquisitions de CMS en Belgique, relève certaines différences majeures concernant les pratiques en vigueur au sein du Benelux:

- On observe une baisse des délais de garanties plus longs (une réduction de 14% en 2019 contre seulement 6% en 2020), tandis que les délais de garanties plus courts sont également en diminution (16% en 2019 par rapport à 13% en 2020). Les délais de garanties entre 12 et 18 mois quant à eux augmentent (38% en 2020 contre 30% en 2019). Toutefois, les délais de garanties compris entre 18 et 24 mois restent les plus courants (43 % en 2020 contre 37 % en 2019).
- En ce qui concerne le recours à l'assurance des garanties de passif (*Warranty & Indemnity – W&I*), le nombre de polices souscrites a considérablement baissé (19% en 2018 contre 8% en 2019) et la souscription de l'assurance W&I au Benelux reste faible.
- Le Benelux connaît le plus faible nombre de transactions incluant un ajustement du prix d'acquisition (*Purchase Price Adjustment - PPA*) : on observe une baisse significative de l'application de clauses d'ajustements de prix avec seulement 34% des transactions incluant un PPA, contre 53% en 2019; ce qui situe le Benelux en-dessous de la moyenne européenne de 44%.

- Communication de la Data room: on constate une importante augmentation de l'acceptation de la communication intégrale de la data room pour les transactions au sein du Benelux, ce concept s'appliquant dans 69% des transactions contre 53% en 2019.
- Les dépôts fiduciaires ou comptes « Escrow » sont relativement populaires au sein du Benelux avec 29% des transactions incluant cette sécurité, contre 32% en 2019 et 44% en 2018.
- L'utilisation des clauses suspensives dites « MAC » (Material Adverse Change) montre un déclin continu au Benelux avec -18% en 2018, -11% en 2019 et -6% en 2020.

Vincent Dirckx ajoute : "Nous constatons un plus grand nombre de transactions pour lesquelles le plafond de garantie était au même niveau que le prix d'achat. Le recours aux clauses d'ajustement de prix et au mécanisme du « locked box » a diminué. Les clauses dites de minimis et de basket se sont stabilisées. Les délais de garantie se sont stabilisés autour de la tranche des 18 à 24 mois, bien qu'il y ait eu une augmentation des délais de garantie supérieurs à 24 mois.

Notre étude continue de révéler des différences marquées en termes de pratiques de marché selon les régions d'Europe concernées :

- **le Royaume-Uni** a ainsi utilisé des ajustements de prix dans 54 % des transactions, loin devant la France (36 %) et les pays du Benelux (34 %) ;
- **les pays d'Europe Centrale et de l'Est, et les pays d'Europe du Sud** ont des **plafonds de responsabilité** plus élevés (67 % et 76 % des transactions respectivement avaient un plafond de responsabilité de plus de 50 % du prix d'achat), comparé à la moyenne européenne de 43 % ;
- l'utilisation d'une **assurance garantie de passif** reste relativement plus faible **en France, au Benelux et dans les pays d'Europe du Sud** - allant de 5 % à 20 % - et a chuté de manière significative au Royaume-Uni (de 37 % en 2019 à 27 % en 2020) ;
- l'utilisation des **compléments de prix (Earn-Out)** a fortement augmenté dans les pays **d'Europe Centrale et de l'Est** avec 20 % des transactions contre 8 % en 2019 - plus conforme à la moyenne européenne de 21 % ;
- **les délais de mise en jeu de garantie** sont beaucoup plus longs dans les pays d'Europe Centrale et de l'Est, en France et dans les pays d'Europe du Sud ;
- **l'arbitrage** a été utilisé comme mécanisme de résolution des litiges dans un tiers (32 %) des transactions. Il est toujours moins populaire dans certaines régions (Royaume-Uni, France et Benelux) que dans d'autres (Europe Centrale et de l'Est, pays germanophones et Europe du Sud).

Communiqué également disponible au lien suivant : <https://cms.law/en/int/publication/cms-european-m-a-study-2021>

- FIN -

Contact :

Bianca Zweegman

+32-32 2 674 85 61

bianca.zweegman@cms-db.com

A propos de l'étude CMS European M&A Study 2021 :

L'étude CMS European M&A Study 2021 fournit un aperçu des stipulations contractuelles des accords de fusion et d'acquisition (M & A), établit des comparaisons à travers l'Europe et avec les Etats-Unis, et identifie des tendances de marché. CMS a analysé les contrats de fusion et d'acquisition relatifs à des sociétés cotées ou non en Europe, sur une période de quatorze ans allant de 2007 à 2020. Sur les 5 017 transactions CMS que nous avons analysées, 408 ont eu lieu en 2020 et 3 849 sur la période 2010 - 2019.

Note aux rédactions

En Belgique, CMS est implanté à Bruxelles, Anvers et Luxembourg. Ses équipes comptent près de 130 avocats, dont 27 associés. Le cabinet traite l'ensemble des questions juridiques et fiscales de ses clients, en Belgique, au Luxembourg et partout dans le monde. Le cabinet belge est membre fondateur de CMS, l'organisation de cabinets d'avocats européens.

CMS, fondé en 1999, est un cabinet full-service faisant partie du top 10 sur base du nombre d'avocats (Am Law Global 100). Avec 70 bureaux dans 40 pays à travers le monde et plus de 4.800 avocats, CMS possède une expertise établie de longue date comme conseil d'entreprises aussi bien au niveau national qu'international.

CMS offre un large éventail d'expériences dans 21 pratiques et secteurs y compris le Droit commercial, TMC, Résolution de litiges, Propriété Intellectuelle, Banque & Finances, Droit des sociétés, Insolvabilité & Restructuration, Assurances et Fonds, Hotels & Loisirs, Droit civil, Droit immobilier, Droit des affaires, Droit public, Marchés publics, PPP, Droit de l'environnement, Droit de la santé, Droit de la concurrence et européen (aides d'état, procédures européennes), Droit social et des pensions, Droit Fiscal

Pour plus d'information, visitez [cms.law](https://www.cms.law).

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