

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

CMS Belgium

Chaussée de La Hulpe 178

1170 Bruxelles

cms.law

Date	23 mars 2022
Pages	5
Subject	CMS European M&A Study : les fusions-acquisitions ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie

CMS European M&A Study : les fusions-acquisitions ont retrouvé leur niveau d'avant la pandémie

- *L'analyse pluriannuelle de CMS révèle un « retour à la normale » des opérations réalisées en Europe, avec des modèles et des critères de négociation plus familiers*
- *Ces opérations s'expliquent principalement par l'entrée des cédants sur un nouveau marché (43 %), avec une augmentation notable d'opérations portant sur l'acquisition d'un concurrent (32 %)*

23 mars 2022 - D'après la dernière étude annuelle sur les fusions-acquisitions du cabinet d'avocats international CMS, en 2021, les fusions-acquisitions européennes ont connu un véritable essor, marqué par un retour de la confiance, similaire à celle d'avant la pandémie et par un retour à une relation plus équilibrée entre acquéreurs et vendeurs dans la majorité des opérations.

L'analyse pluriannuelle des principales clauses juridiques des projets de fusion-acquisition de CMS est la plus complète du marché et repose sur une base de données propriétaire regroupant plus de 5 000 opérations. Pour la 14^e année consécutive, cette édition analyse près de 500 opérations sur lesquelles les cabinets membres de CMS sont intervenus en Europe en 2021, soit un nombre record d'opérations.

CMS observe que ces projets prévoient l'application de critères plus classiques dans la plupart des opérations, avec une hausse des compléments de prix, un recul de l'approche très favorable aux acheteurs (*buyer friendly*) observée en 2020, ainsi qu'un retour à une situation plus standard de partage des risques constatée avant la pandémie.

L'étude CMS sur les fusions-acquisitions en Europe révèle que le principal moteur des opérations demeure l'entrée d'acheteurs sur un nouveau marché (43 %). Plus d'un tiers (36 %) des opérations concernent l'acquisition de savoir-faire ou de talents (*acqui-hire*). On note également une augmentation notable des opérations portant sur l'acquisition d'un concurrent (32 %), en hausse de 10 % par rapport à 2020 (22 %).

Louise Wallace, Responsable du Groupe Corporate/M&A de CMS, indique : « À l'échelle du cabinet, nous avons constaté 90 opérations de plus par rapport à 2020, soit une hausse sans précédent de 22 % de l'activité des fusions en l'espace d'un an. »

« Nos résultats indiquent qu'il y a de bonnes raisons d'être optimiste quant aux opérations à venir en Europe. À bien des égards, on constate un retour à la normale en 2021, avec des modèles plus classiques de négociations et une confiance accrue des entreprises et des investisseurs, mais nous attendons de voir si l'activité fusions-acquisitions confirmera sa bonne santé en 2022, compte tenu de l'invasion de l'Ukraine. »

Stefan Brunnschweiler, Co-Responsable du groupe CMS Corporate/M&A ajoute : « Cette étude porte sur une année tumultueuse en matière de fusions-acquisitions, où le marché a rebondi de manière spectaculaire après la chute enregistrée au début de la pandémie de Covid-19. À l'évidence, les risques et les incertitudes subsistent, notamment au regard du climat politique actuel, mais nous avons bon espoir que l'activité fusions-acquisitions se poursuive à un rythme soutenu et accélère la croissance mondiale des entreprises ».

Les signes d'un retour à la situation d'avant la pandémie sont les suivants :

- **Augmentation significative des mécanismes de complément de prix (earn-out)** : le recours à ces mécanismes a bondi de 5%, en passant de 21 % en 2020 à 26 % en 2021, afin de veiller à ce que le prix payé pour une activité soit mesuré sur une durée plus longue que la seule référence des exercices concernés par la pandémie
- **Les clauses d'ajustement du prix de cession (PPA) reviennent à des niveaux d'avant la pandémie** : le taux d'opérations prévoyant des clauses d'ajustement du prix de cession est revenu à 47 %, soit juste au-dessus de la moyenne de 45 % constatée en 2010-2020, ce qui indique qu'une plus grande proportion d'acheteurs est en mesure d'imposer des clauses PPA
- **Des délais de prescription plus courts** : deux tiers des opérations prévoient à présent un délai de prescription de 12 à 24 mois
- **Retour à la normale du marché pour les clauses de minimis et les basket sizes (seuils globaux d'indemnisation)** : ce constat est fait dans la majorité des opérations (74 % et 67 % respectivement)
- **Augmentation des plafonds de responsabilité** : le niveau des plafonds de responsabilité applicables aux opérations pour lesquelles le plafond de responsabilité était inférieur à 50 % du prix de cession a significativement augmenté en 2021. Les opérations pour lesquelles le plafond était égal au prix de cession sont restées constantes à 30 %, tandis que celles pour lesquelles le plafond était inférieur à 10 % ont sensiblement augmenté, passant de 16 % en 2020 à 22 % en 2021
- **Recours aux opérations « locked box »** : forte hausse des opérations sans PPA (59 % en 2021 contre 51 % en 2020)

Autres résultats clés :

- **recours constant aux assurances de garantie de passif (*Warranty & Indemnity (W&I)*)** : la popularité des assurances W&I a enregistré une hausse marginale, passant de 17 % en 2020 à 19 % en 2021 ;
- **l'arbitrage comme mécanisme de règlement des litiges** : le recours continu à l'arbitrage est constaté dans 33 % des opérations, contre 32 % en 2020.

Différences régionales

Europe

L'étude a également révélé des différences significatives de pratique entre les différentes régions européennes.

- On constate que les clauses PPA et les mécanismes de *locked boxes* dans le cadre d'opérations sont revenues aux niveaux d'avant la pandémie dans toute l'Europe, avec des hausses significatives en Europe du Sud et au Royaume-Uni.
- Le recours à des paniers (*baskets*) « premier dollar » dans l'ensemble du territoire européen amorce une convergence, avec des hausses significatives en France et en Europe du Sud.
- L'augmentation globale des opérations soumises à des plafonds de garantie inférieurs à 50 % du prix de cession s'est traduite par une baisse des plafonds plus élevés au Royaume-Uni et en Europe du Sud.
- Les délais de prescription frappant les demandes d'indemnisation au-delà de 24 mois sont courants dans les PECO, en France et en Europe du Sud.
- La mise en jeu des assurances W&I a augmenté de manière significative au Benelux, dans les pays germanophones et au Royaume-Uni, mais reste faible en France et en Europe du Sud.
- Le recours aux *data rooms* reste limité en France et en Europe du Sud.
- Le recours aux clauses MAC est faible au Royaume-Uni, dans les pays germanophones et au Benelux, mais reste élevé dans les PECO, les pays Nordiques et les pays d'Europe du Sud.

Benelux

Vincent Dirckx, avocat associé en charge du département Corporate/Fusions & Acquisitions de CMS en Belgique, relève les particularités suivantes pour le Benelux :

- **Assurance des garanties de passif (*Warranty & Indemnity - W&I*)** : Une augmentation significative de l'application de l'assurance W&I dans les pays du Benelux a été constatée (17% des transactions étant couvertes en 2021 par rapport à la moyenne de 9% pour la période 2010 à 2020).
- **Dataroom** : Une baisse significative de l'acceptation de la communication intégrale de la data room pour les transactions au sein du Benelux est indéniable (ce concept s'appliquant dans 40% de ces transactions contre 69% en 2020).
- **Clauses dites de *minimis*** : L'application des clauses *de minimis* dans toute l'Europe continue de fluctuer. Elle varie de 91% pour les transactions du Benelux à 59% pour les pays d'Europe du Sud.
- **Clauses dites *basket*** : On constate une baisse de leur application en ce qui concerne le Benelux (63% d'application contre 74%).

- **Plafond de garantie** : En 2021, il y a eu des mouvements régionaux importants en ce qui concerne le Benelux et les pays d'Europe du Sud, où les plafonds de garantie s'appliquaient à 38% et 60% de leurs transactions, ce qui représente une augmentation par rapport aux 30% du Benelux.
- **Délais de garanties plus longs** : Au Benelux, une augmentation des transactions avec des délais de garanties plus longs (c'est-à-dire plus de 24 mois) a été constatée ainsi qu'une diminution correspondante du nombre de transactions avec des délais de garanties plus courts (6 à 12 mois) pour les délais de mise en jeu de garantie.
- **Dépôts fiduciaires ou comptes Escrow** : Leur utilisation est particulièrement populaire dans les pays d'Europe du Sud et au Benelux, où elles s'appliquent à 47% des transactions. Il s'agit toutefois d'un chiffre beaucoup plus faible qu'en 2020 (71%).
- **Clauses d'arbitrage** : Par rapport à 2020, l'arbitrage est à nouveau légèrement plus populaire au Benelux (23% des transactions en 2021 et 20% en 2020).

Vincent Dirckx, avocat associé en charge du département Corporate/Fusions & Acquisitions de CMS en Belgique, ajoute :

"On constate une augmentation importante de l'application de l'assurance des garanties de passif dans les pays du Benelux et une diminution significative de l'acceptation de la communication intégrale de la data room."

"L'application des clauses de minimis à travers l'Europe continue de fluctuer, de 91% pour les transactions du Benelux à 59% pour les pays d'Europe du Sud."

"Avec le retour à une situation normalisée d'avant la pandémie, les transactions avec des délais de garanties plus longs sont maintenant en augmentation."

"On constate également une diminution notable de l'utilisation des comptes escrow par rapport à 2020."

CMS a également analysé les écarts constatés entre l'Europe et les États-Unis, avec des différences qui subsistent dans la pratique du marché, concernant notamment les clauses PPA à des niveaux plus élevés dans le cadre des opérations américaines, à l'exception notable des compléments de prix, qui se sont révélés plus populaires en Europe (26 % des opérations) qu'aux États-Unis (20 %).

Pour plus d'informations : <https://cms.law/en/bel/publication/cms-european-m-a-study-2022>

- END -

Press contact:

Aurore Roelandt

Aurore.roelandt@cms-db.com

About the Report:



The CMS European M & A Study 2022 ('the Study') provides insight into the legal provisions of merger & acquisition (M & A) agreements, makes comparisons across Europe and with the US, and identifies market trends. CMS analysed private M & A agreements relating to both non-listed public and private companies in Europe for the 14-year period 2007 – 2021. Of the 5,506 CMS transactions we analysed, 489 relate to 2021 and 5,017 relate to the period 2010 – 2020.

About CMS

Founded in 1999, CMS is an integrated, multi-jurisdictional organisation that offers full-service legal and tax advice. With more than 70 offices in over 40 countries across the world and more than 4,800 lawyers, CMS has long-standing expertise both in advising in its local jurisdictions and across borders.

For more information, please visit [cms.law](https://www.cms.law)