

Koronawirus a rynek transakcji M&A



Brysiewicz & Wspólnicy

RADCOWIE PRAWNI

Wprowadzenie

Obecnie wszystkie branże debatują na temat negatywnych skutków rozprzestrzeniającego się koronawirusa, w tym o nadchodzących problemach związanych z funkcjonowaniem światowej gospodarki. Skutki pandemii niechybnie dotkną również rynek transakcji M&A.

Aktualnie przesądzenie o skali wpływu pandemii na rynek transakcyjny byłoby spekulacją. Nie wszystkie zależności mające wpływ na rynek fuzji i przejęć mogą być już widoczne. Część z nich pojawi się z opóźnieniem wraz z kryzysami na kolejnych szczeblach gospodarki. Można, stwierdzić z całą stanowczością, że koronawirus wpłynie na ilość transakcji, na tempo ich realizacji a nawet na ich kształt.

Prognozowane ryzyko dla rynku transakcji M&A

Problemem na rynku M&A może stać się **wstrzymywanie transakcji (brak nowych transakcji) wobec niepewności o dalsze funkcjonowanie przedsiębiorstw w obliczu zaistniałego kryzysu**. Najbardziej narażone na straty są branże transportowe, turystyczne oraz gastronomiczne. Informacje z rynku potwierdzają, że światowy sektor M&A już znacząco stracił względem tego samego okresu w poprzednim roku kalendarzowym.

Specjaliści podkreślają, że na tendencję spadkową narażone są podmioty powiązane handlowo z Chinami, w szczególności te które mają produkcje zlokalizowane w Państwie Środka, choć z drugiej strony należy zwrócić uwagę na płynące w ostatnim czasie pozytywne informacje o pokonaniu wirusa w Chinach. Może pokonanie wirusa w względnie szybkim tempie jest dla Chin szansą na jeszcze szybszy rozwój. Czas pokaże.

Z praktycznego punktu widzenia, kryzys może przynieść przedłużające się procedury badań due diligence, potrzebę formułowania nowych

klauzul w umowach na wypadek zaistnienia szczególnych okoliczności lub doszczegółowienie już istniejących klauzul, np. klauzuli MAC.

Koronawirus jako warunek zawieszający w transakcjach M&A

Wydaje się, że najprawdopodobniejszym scenariuszem będzie przynajmniej zawieszenie trwających transakcji i wstrzymanie tych planowanych. Wyniki prowadzonych badań due diligence i wykrywanych zagrożeń ze strony skutków jakie niesie za sobą pandemia mogą odbić się na warunkach transakcyjnych. Ogłoszenie przez WHO zakończenia pandemii, w skrajnych przypadkach, może stanowić samoistny warunek zawieszający, o ile zostanie odpowiednio sformułowany w umowie. Dlatego też, kupujący powinni zadbać o dostatecznie określone postanowienia umowne związane z przeprowadzaniem badania przedsiębiorstwa, umożliwiającym wstrzymywanie transakcji na okres negatywnych zmian, których doświadczą przedmioty transakcji fuzji i przejęć w związku z sytuacją światową.



Planowanie i gwarancje jak istotny element transakcji M&A w czasach koronawirusa

W obliczu zaistniałego stanu na światowym rynku transakcji, należy przywiązać szczególną uwagę do odpowiedniego planowania

przyszłych transakcji oraz zawierania postanowień gwarantujących optymalne rozwiązania.

Sprzedający muszą upewnić się czy są w stanie realizować swoje zobowiązania nie tylko na moment zawierania umowy, ale i w przyszłości, np. w okresie wypracowywania przez nich earn-outu, oraz zwrócić uwagę na zabezpieczenie płatności ceny, która często jest rozłożona na kilka transz.

Kupujący z kolei powinni szczególną wagę przywiązać do formułowania warunków umów **gwarantujących im odpowiednią ochronę na wypadek zmian** związanych choćby z wyceną przedmiotu nabycia jak i samym modelem wyceny i czynnikami kształtującymi cenę oraz innymi zmiennymi wynikającymi z **badan due diligence**.

Istotne dla sprzedających wydają się **klauzule wyłączające lub odpowiednio zmniejszające ich odpowiedzialność** za powstały stan spowodowany pandemią, w tym wynikających ze zmian prawnych.

Klauzula MAC i jej zastosowanie

Klauzulą, o której warto wspomnieć w dobie pandemii w szczególności jest **klauzula MAC** (z *ang. Material Adverse Change*), czyli klauzula dotycząca zmiany mającej negatywny wpływ na kondycję finansową przedmiotu transakcji. Jej odpowiednie sformułowanie pozwala jednej ze stron transakcji **nawet na odstąpienie od realizowanej transakcji**.

Realizacja uprawnień przy odpowiedniej formule klauzuli powinna wiązać się z koniecznością **udowodnienia nadzwyczajnych okoliczności** mających negatywny wpływ na sytuację przedmiotu transakcji, choć może też mieć charakter automatyczny przy odpowiednim określeniu obiektywnych okoliczności, które miałyby uruchomić klauzulę MAC. Aby móc skorzystać z tej klauzuli należy przede wszystkim odpowiednio ją sformułować poprzez dostateczne określenie, kiedy może mieć zastosowanie – tak, żeby uchronić się przed zgubnymi skutkami

obecnego, jak i innych możliwych globalnych kryzysów oraz pandemii w przyszłości.

Rekomendowane działania

Przy zawieraniu transakcji w tak trudnym okresie jakim jest światowa pandemia wirusa COVID-19 należy pamiętać o:

- **Odpowiednio przeprowadzanym procesie due diligence zarówno po stronie kupującej jak i sprzedającej**, który powinien uwzględniać szczególnie wrażliwe na działanie wirusa kwestie.
- **Praktycznym formułowaniu postanowień umów** obejmującym możliwość renegocjacji warunków, zawieszenia wejścia w życie postanowień. Naszym zdaniem, w szczególności należy zwrócić uwagę na odpowiednie sformułowanie treści klauzul MAC oraz ich stosowanie.
- **Zabezpieczeniu interesów strony sprzedającej oraz kupującej w okresie wypracowywania earn-outu.**

* * *

W związku z nadzwyczajną sytuacją pozostajemy do Państwa dyspozycji.



Maciej Wasilewski

radca prawny

Brysiewicz i Wspólnicy sp.k.

Tel. +48 573 006 992

E-mail: maciej.wasilewski@biw.legal