

M&A (fuziuni și achiziții) – Noi abordări în contextul pandemiei Covid-19



În decursul ultimilor ani, piața de fuziuni și achiziții din România a fost marcată de un trend crescător al tranzacțiilor de profil, anul 2019 înregistrând cel mai înalt nivel din ultimii zece ani. Cu toate că impactul negativ al crizei economice mondiale din 2008 a avut repercusiuni pe termen lung, piața M&A a cunoscut treptat o revenire importantă cu tranzacții esențiale și semnificative atât ca valoare cât și ca incidență în sectorul de activitate în care acestea s-au derulat.

Deși este lesne de previzionat ca noul context economic dictat de pandemia Covid-19 va genera dezechilibre majore, nu trebuie totuși neglijat faptul că, potrivit regulilor economice, orice recesiune creează și oportunități în afaceri, iar lipsa de acțiune nu înseamnă neapărat siguranță în perioade incerte. Astfel, potențialii cumparatori care dispun de capital și putere financiară vor considera utilă strategia de achiziționare a altor companii în scopul derulării și implementării propriilor planuri de afaceri, în timp ce vânzătorii ar putea profita de această oportunitate pentru a limita eventuale pierderi sau chiar pentru a-și capitaliza eforturile depuse în susținerea și derularea cu succes a activității de-a lungul timpului.

În acest context, se impune o scurtă analiză a principalelor aspecte care stau de regulă la baza unei tranzacții M&A și care, într-un mediu economic schimbat radical, implică noi abordări și perspective.

1. Analiza preliminară

În vremuri de recesiune economică, este de apreciat că o evaluare juridică și fiscală a societății ținta se impun mai mult ca niciodată. Este bine știut că asemenea evaluări au un rol determinant în investigarea, examinarea și analiza atentă și detaliată a acelor aspecte care trebuie cunoscute în avans de cumparator și care conturează practic cadrul

tranzacțional.

În acest sens, este indicat ca rapoartele de audit juridic și fiscal să își extindă perspectiva și să aibă o mai mare aplecare spre eficacitatea și utilizarea planurilor de continuitate a afacerilor și a procedurilor de gestionare a crizelor economice de către societatea țintă.

De asemenea, se va evalua expunerea afacerii în domeniul de activitate, inclusiv prin raportare la partenerii cheie, furnizorii și clienții societății țintă dar și jurisdicțiile în care aceștia activează, astfel încât să se poată aprecia cât de puternic sunt afectate de epidemia de coronavirus și cât de mult impactează relația contractuală.

Astfel, o serie de aspecte sunt de luat în considerare în cadrul analizei juridice și fiscale preliminare recomandată a fi efectuată în special în cazul tranzacțiilor derulate pe perioada stării de urgență și a pandemiei, după cum acestea vor fi punctate generic în cele ce urmează.

1.1. Forța majoră în cadrul contractelor comerciale

Analiza clauzelor contractuale de forță majoră, până acum rezervată doar mențiunilor generale, va capata o importanță semnificativă. Este de reținut că odată afectată îndeplinirea obligațiilor asumate contractual, părțile și-au întors atenția spre clauzele contractuale care ar fi avut incidența și care ar fi putut clarifica noii termeni și condiții ale relației comerciale.

Cu toate acestea, s-a dovedit că forța majoră reglementată contractual, care implică fie suspendarea îndeplinirii obligațiilor contractuale fie încetarea contractului, nu este neapărat și întotdeauna asimilată în contextul pandemiei unei exonerări de la îndeplinirea obligațiilor asumate. Deși uneori și epidemiile au fost considerate cazuri de forță majoră, calificarea pandemiei Covid-19 drept caz de forță majoră în fiecare situație contractuală vizată este totuși discutabilă.

De asemenea, de interes deosebit în acest context este și cadrul legislativ adoptat recent care, pe lângă faptul că oferă o definiție specifică forței majore, creează inclusiv o distincție în aplicabilitatea forței majore în cazul întreprinderilor mici și mijlocii a căror activitate a fost afectată prin deciziile emise de autoritățile publice competente. Astfel, se distinge între contractele de utilități (electricitate, gaze naturale, apă, telefonie, internet) și contractele de închiriere de sedii sociale sau secundare pe de o parte, și alte tipuri de contracte în derulare, pe de altă parte, instituindu-se condiții și proceduri specifice pentru fiecare asemenea situație. Pe scurt, dacă pentru invocarea forței majore în vederea obținerii amânărilor la plata utilităților sau a chiriei este necesar, printre altele, certificatul de situație de urgență emis de către

Ministerul Economiei, Energiei și Mediului de Afaceri, în cazul contractelor în derulare (desigur, altele decât cele anterior amintite), legea reglementează o condiție suplimentară, și anume inițierea unei proceduri prealabile de renegociere amiabilă a contractului cu partenerul contractual, în scopul adaptării clauzelor acestuia la situația astfel generată.

În final, se pare că în caz de divergențe aparute în procesul de invocare a forței majore, rămâne la aprecierea instanțelor de judecată dacă apariția evenimentului este calificată drept forță majoră în funcție de circumstanțele concrete, prevederile legale speciale și situația pe care părțile contractante o cunoșteau sau trebuiau să o cunoască. Ar mai fi de menționat că nici obținerea unui certificat de forță majoră emis de Camera de Comerț și Industrie a României nu reprezintă o certificare absolută a cazului de forță majoră, practica Înaltei Curți de Casație și Justiție dovedind cenzurarea acestora cu diferite ocazii.

1.2. Certificatul de situație de urgență

Deopotrivă, o atenție deosebită trebuie acordată și în cazul în care societatea țintă a obținut un certificat de situație de urgență eliberat de Ministerul Economiei, Energiei și Mediului de Afaceri. Astfel, conform prevederilor O.U.G. nr. 29/2020 privind unele măsuri economice și fiscal-bugetare, operatorii economici a căror activitate a fost întreruptă total sau parțial în baza deciziilor emise de autoritățile publice competente precum și cei care arată că, datorită efectelor pandemiei, au înregistrat o diminuare a încasărilor în martie 2020 cu un procent de minim 25% față de media încasărilor din perioada ianuarie-februarie 2020, pot solicita spre obținere un certificat de situație de urgență. Nu este de neglijat faptul că încasarile presupun inclusiv o analiză din perspectiva legislației fiscale pentru o corectă apreciere a calculării și raportării acestora.

Este de subliniat în acest context faptul că organele abilitate au atribuții de control și inspecție a documentelor care au stat la baza solicitării și obținerii certificatului de situație de urgență, iar în ipoteza identificării vreunor suspiciuni rezonabile se sesizează organele abilitate în vederea stabilirii măsurilor necesare, potrivit competențelor. Tocmai în acest sens, o analiză riguroasă atât legală cât și fiscală a tuturor aspectelor care au stat la baza obținerii dar și a utilizării unui certificat de situație de urgență este extrem de importantă.

1.3. Relațiile de muncă

Evoluția relațiilor de muncă la nivelul societății țintă implică de asemenea o analiză sporită în special în

cazul în care salariații au fost afectați de măsura șomajului tehnic reglementată legislativ în mod particular prin raportare la situația de urgență. Astfel, este de menționat faptul că acordarea indemnizației pentru șomaj tehnic pe perioada stării de urgență a cunoscut o serie de modificări legislative sub aspectul beneficiarilor, al condițiilor necesare a fi îndeplinite pentru implementarea acestuia precum și al procedurilor aferente. Prevederi speciale au fost adoptate și cu privire la situația salariatului părinte care rămâne acasă pentru îngrijirea copilului în cazul suspendării cursurilor sau închiderii temporare a unităților de învățământ, flexibilitatea programului de lucru, munca la domiciliu, telemunca, stimulentele de inserție, regimul acordării tichetelor de masă sau concediul și indemnizația pentru carantină. Astfel orice nerespectare a dispozițiilor legale în materia implementării măsurilor legale dispuse în contextul pandemiei și al stării de urgență cu privire la relațiile de muncă, este pasibilă de sancțiuni pecuniare semnificative, aspect pentru care o evaluare juridică și fiscală a implementării acestor măsuri speciale la nivelul societății țintă este necesară.

1.4. Aspecte de ordin fiscal

În materia fiscală a regimului de taxare, o serie de măsuri economice și fiscal-bugetare au fost adoptate și puse la dispoziția operatorilor economici pentru sprijinirea acestora pe perioada stării de urgență. Generic, acestea sunt în legătură cu extinderea termenelor de plată a anumitor impozite, suspendarea temporară a percepției dobânzilor și penalităților de întârziere pentru plată obligațiilor fiscale bugetare, suspendarea temporară ori amânarea dispunerii popririilor pentru recuperarea creanțelor bugetare datorate la bugetul de stat cu anumite excepții, restructurarea, în anumite condiții, a obligațiilor fiscale ale debitorilor în contextul prevederilor O.G. nr. 6/2019 privind instituirea unor facilități fiscale dar și măsuri privind termenele de rambursare a creditelor. De asemenea, s-au adoptat o serie de măsuri de susținere a economiei printre care și susținerea creditării întreprinderilor mici și mijlocii prin garanții de stat și subvenționarea dobânzii datorate în baza acestor credite. Fiind un context legislativ tehnic și de interes deosebit, este vital ca în cazul unei tranzacții, cumpărătorul să aibă cunoștința faptului că orice accesare și implementare de către societatea țintă a acestor măsuri s-a derulat cu respectarea tuturor condițiilor și procedurilor special reglementate în acest sens, tocmai pentru a preveni evitarea sancțiunilor care ar putea astfel fi aplicate ulterior.

1.5. Prelucrarea datelor cu caracter personal

Cu privire la prelucrarea datelor privind starea de sănătate care reprezintă date cu caracter special, este de reținut că Autoritatea Națională de Supraveghere a Prelucrării Datelor cu Caracter Personal a stabilit recomandări esențiale în contextul pandemiei de coronavirus

și al declarării stării de urgență, care să fie urmate de operatori în procesul de prelucrare a acestor date. În acest caz, o analiză juridică deosebită trebuie dedicată unei asemenea situații dacă societatea țintă a prelucrat date privind starea de sănătate a salariaților spre exemplu. Altfel, sancțiunile privind nerespectarea regimului de prelucrare a datelor cu caracter personal sunt semnificative.

1.6. Materia concurenței

Aspectele privind materia concurenței reprezintă un subiect sensibil în general, dar mai ales în situația particulară a decretării stării de urgență și a măsurilor dispuse care afectează toate piețele și domeniile de activitate. Astfel, Consiliul Concurenței a emis o serie de recomandări care se înscriu în politica comună, adoptată de Comisia Europeană și autoritățile naționale de concurență, privind aplicarea regulilor de concurență în timpul pandemiei provocată de coronavirus. În acest sens, sunt de amintit drepturile comercianților de a limita cantitățile de produse esențiale achiziționate de o singură persoană pe un singur bon și de a-și modifica programul de funcționare, dreptul producătorilor de a stabili prețuri maxime pentru produsele acestora ceea ce ar putea limita creșterea nejustificată a prețurilor la nivelul distribuției, limitarea volumului de livrări în anumite condiții. De asemenea, sunt de menționat și măsurile de plafonare a prețurilor la energie electrică, termică, carburanți și serviciile de salubritate stabilite prin Ordonanța militară a Ministerului Afacerilor Interne nr. 4/2020 privind măsuri de prevenire a răspândirii Covid-19.

În acest sens, autoritatea de concurență atrage atenția ca această situație de criză nu trebuie folosită pentru a crește prețurile fără o justificare obiectivă, pentru a face schimb de informații sensibile (prețuri practicate, politica comercială etc), pentru a exclude concurenți de pe piață sau pentru a abuza de poziția dominantă. Astfel, Consiliul Concurenței are atributul verificării tuturor acestor aspecte precum și al aplicării sancțiunilor în caz de încălcare a legislației concurenței, fiind de menționat faptul că amenziile care pot fi dispuse de autoritate sunt semnificative. În acest sens, necesitatea auditării juridice a respectării de către societatea țintă a obligațiilor în materia concurenței devine cu atât mai importantă.

1.7. Asigurări

Practica asiguratorilor relevă că polițele de asigurare nu cuprind acoperirea riscurilor

generate de pandemii. Cu toate acestea, este recomandat ca orice tip de poliță de asigurare încheiata de societatea țintă să fie analizată detaliat pentru a putea fi identificate situațiile în care sfera riscurilor asigurate ar putea fi extinsă.

2. Repere privind elementele tranzacției

De o importanță deosebită în cadrul tranzacției derulată între cumparator și vânzător ar fi inclusiv negocierea și reglementarea în documentele tranzacției, a unor clauze privind evenimentele semnificative („*material adverse change*”), care să cuprindă riscuri generate de pandemie drept motive de încetare a tranzacției convenite în cazul în care situația s-ar agrava semnificativ. Cu toate că aceste clauze nu sunt foarte bine asimilate de vânzatori, dat fiind faptul că efectele pandemiei au fost și continua să fie larg mediatizate, context în care mare parte a riscurile comerciale ar putea fi identificate de cumparator, practica arată că în cadrul contractelor de achiziție derulate în situații similare acestea au fost totuși reglementate prin ajungerea la un consens.

În ceea ce privește mecanismul prețului și evaluarea specifică, acestea vor fi influențate de incertitudinea referitoare la impactul pe termen scurt și lung al pandemiei asupra întreprinderilor și asupra domeniilor extinse de activitate. În acest sens, părțile ar trebui să ia în considerare dacă stabilirea unui preț fix al tranzacției nu ar ridica prea multe riscuri, o soluție fiind poate implementarea unui mecanism de ajustare a prețului de achiziție la finalizarea tranzacției tocmai pentru a se asigura că prețul care se plătește reflectă în mod corespunzător starea societății țintă la acel moment. Astfel, ar fi acoperită și evoluția societății țintă între data semnării documentelor tranzacției și data finalizării.

Având în vedere că efectele economice ale pandemiei păstrează latura imprevizibilității și pot astfel afecta inclusiv capacitatea financiară și veniturile cumparatorului, este probabil că vânzătorul să ia în considerare utilizarea în propriul beneficiu a unor soluții de garantare a prețului de către cumparator, precum garanții ale societății mama, conturi escrow sau chiar clauze de încetare a tranzacției cu plata unor sume cu titlu de despăgubiri.

Majoritatea tranzacțiilor sunt structurate inclusiv prin raportare la “long stop date” care marchează practic ultima zi în care anumite condiții ale tranzacției trebuie îndeplinite, în caz contrar tranzacția fiind considerată ca încetată. În acest sens, este de importanță pentru părți că într-un mediu în care relația cu autoritățile sau cu instituțiile bancare poate fi întârziată sau derulată deficitar din cauza măsurilor luate la nivel guvernamental în contextul pandemiei, să ia în calcul posibilitatea stabilirii unor termene mai

extinse decât de obicei.

De asemenea, între data semnării și data finalizării tranzacției, este cunoscută practica părților ca activitatea societății țintă să fie în continuare derulată de către vânzător, sub rezerva asigurării profitabilității societății dar și a obținerii acordului cumparatorului cu privire la implementarea anumitor acțiuni în legătura cu mai multe aspecte ale afacerii. Totuși, incertitudinea generată de coronavirus ar putea să determine vânzătorul să își pastreze dreptul de a acționa imediat în perioada amintită, fără vreo aprobare prealabilă a cumparatorului, în scopul de a minimiza sau de a elimina orice risc ce ar putea fi astfel întâmpinat și totodată imposibil de previzionat la momentul semnării. Astfel, este indicat pentru părțile implicate să își stabilească un plan de acțiune în asemenea cazuri, pe care să îl respecte corespunzător.

În ceea ce privește declarațiile și garanțiile specifice, este indicat pentru cumparator să obțină declarații și garanții suplimentare de la vânzător cu privire la planurile de gestionare la nivelul societății țintă a situațiilor de urgență, continuarea activității societății țintă și alte asemenea aspecte critice în contextul pandemiei. Desigur că într-o asemenea situație, vânzătorul va insista pe o limitare a acestor garanții prin raportare la prevederi legale și la ceea ce considera că i-ar putea conferi dreptul și capacitatea de a acționa în direcția îndeplinirii declarațiilor și garanțiilor asumate. Deopotrivă, este încurajată dezvaluirea cât mai detaliată de către vânzător a impactului pe care societatea țintă l-a resimțit deja dar și care este rezonabil previzionat ca urmare a izbucnirii pandemiei, astfel încât cumparatorul să achiziționeze în cunoștința de cauză și răspunderea vânzătorului să nu poată fi angajată sub acest aspect.