

Your World First

C/M/S/

Law . Tax

CMS European
M&A Study 2017

Neunte Auflage

-
- 3 M&A 2017
 - 4 CMS European M&A Study 2017
 - 5 Zusammenfassung
 - Ergebnisse 2016 im Überblick
 - CMS-Vergleich der Risikoverteilung Europa/USA
 - CMS-Transaktionswertanalyse
 - Wichtigste Erkenntnisse
 - CMS-Analyse der regionalen Unterschiede innerhalb Europas
 - Fazit

-
- 13 Kaufpreisanpassung/Locked-Box-Regelung
 - 17 Earn-out
 - 21 *De minimis*
 - 23 Basket
 - 26 Haftungshöchstgrenzen
 - 29 W&I-Versicherung
 - 32 Verjährungsfristen für Garantieansprüche
 - 35 Absicherung der Garantieansprüche
 - 37 MAC-Klauseln
 - 40 Schiedsklauseln
 - 44 Steuerliche Aspekte
 - 47 Wo Sie CMS finden
 - 48 Aktuelle Headline-Deals bei CMS Corporate/M&A
 - 49 Weitere Publikationen
 - 50 Methodik und Ansprechpartner

Haftungsausschluss

Die Ergebnisse der Studie und/oder dieses Reports und die darin vorgestellten Schlussfolgerungen geben nicht notwendigerweise die Ansichten der Mitgliedssozietäten von CMS, der Anwälte oder der Mitarbeiter wieder, die bei der Erstellung der Studie und/oder dieses Reports mitgearbeitet haben. Für die Studie und/oder diesen Report wurden über 3.200 M&A-Transaktionen ausgewertet. Unvermeidlich bestehen zahlreiche Unterschiede zwischen den zugrunde liegenden Verträgen und den jeweils verhandelten Klauseln. Um die Ergebnisse vergleichen zu können, wurden individuelle Regelungen kategorisiert. Bei dieser Kategorisierung individueller Regelungen war ein bestimmter Spielraum an subjektiver Entscheidungsfreiheit notwendig. Obwohl der Studie und/oder diesem Report bestimmte Tendenzen entnommen werden können, hat jede Transaktion individuelle Merkmale, die nicht in die Studie und/oder diesen Report aufgenommen wurden und auf die nicht Bezug genommen wird. Deshalb unterliegen die Schlussfolgerungen der Studie und/oder dieses Reports einigen wichtigen Vorbehalten, die in der Studie und/oder diesem Report nicht ausdrücklich offengelegt werden.

Jeder, der sich auf diese Studie und/oder diesen Report stützt, tut dies auf eigenes Risiko. Das CMS-Netzwerk und seine Mitglieder schließen hiermit jegliche Haftung aus, die aus einem derartigen Verhalten resultieren könnte.

Das Urheberrecht an der Studie und/oder diesem Report steht CMS Legal Services EEIG („CMS EEIG“) zu. Jede Weitergabe oder Veröffentlichung der Studie und/oder dieses Reports bedarf der schriftlichen Zustimmung durch CMS EEIG. Die Studie und/oder dieser Report sind urheberrechtlich geschützt und dürfen ausschließlich für persönliche Zwecke verwendet werden. Jede Vervielfältigung, Verbreitung oder anderweitige Verwendung der Studie und/oder dieses Reports im Ganzen oder in Auszügen (zum Beispiel im Internet) bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch CMS EEIG. Falls die Ergebnisse der Studie und/oder dieses Reports mit der vorherigen schriftlichen Zustimmung von CMS EEIG verwendet werden sollten, muss CMS als Autor genannt werden.

Die Verwendung und Weitergabe dieser Studie und/oder dieses Reports unterliegen deutschem Recht. Gerichtsstand ist Frankfurt/Main, Deutschland.

M&A 2017

Seit dem Ende des Kalten Krieges war die geopolitische Lage noch nie so angespannt wie im Jahr 2016. Kaum jemand hatte mit dem Ausgang des Brexit-Referendums zugunsten des Ausstiegs oder dem Wahlsieg von Donald Trump gerechnet. Normalerweise hätte jedes dieser Ereignisse für sich wohl ausgereicht, den M&A-Markt zu lähmen oder zu verunsichern. Dabei hat sich der Markt erstaunlich stabil gezeigt.

Während der Wert der globalen M&A-Transaktionen 2016 um 18 % zurückging, blieb die Anzahl der Abschlüsse relativ konstant. Insgesamt war die Entwicklung der Transaktionen wert- und volumenmäßig mit der recht guten Entwicklung im Jahr 2014 vergleichbar. Sie blieb aber hinter der extrem dynamischen Entwicklung des Jahres 2015 zurück. Bemerkenswert ist, dass es in Europa mehr Transaktionen als in jeder anderen Region einschließlich Nordamerika gab.

Trotz der vorherrschenden Unsicherheit war im Vereinigten Königreich nach dem Brexit ein Boom zu verzeichnen, wobei ausländische Investoren die deutliche Schwäche des britischen Pfunds ausnutzten. Diese Entwicklung trieb die europäischen M&A-Zahlen bezogen auf das Gesamtjahr im vierten Quartal auf Rekordniveau. Die europäischen Inbound-Deals überstiegen die des Vorjahres wertmäßig um 36 %.

Die politischen Unwägbarkeiten werden 2017 aufgrund der Wahlen in Frankreich, in den Niederlanden und in Deutschland sowie in Anbetracht des bevorstehenden Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union zunehmen. Nordamerikanische Käufer werden voraussichtlich eher geneigt sein, im eigenen Land zu investieren, wo sie neuerdings einen besseren Schutz genießen und weniger Steuern zahlen. Asiatische Investoren sind jedoch nach wie vor stark an europäischen Zielunternehmen interessiert und die Private-Equity-Branche hat grundsätzlich ein existenzielles Interesse an einem kontinuierlichen Dealflow. Weiterhin ist in diversen Branchen ein weltweiter Konsolidierungsprozess wahrscheinlich.

Daher wird der europäische M&A-Markt weiterhin Investitionsmöglichkeiten bieten.

Unsere aktuelle CMS European M&A Study 2017 geht auf über 3.200 Transaktionen ein. Wir konzentrieren uns dabei auf die 443 CMS-Deals im Jahr 2016 und ziehen die 2.045 CMS-Deals des Zeitraums 2010–2015 zum Vergleich heran. Wir hoffen, dass sich die Studie bei Ihrer täglichen Arbeit im Bereich M&A als hilfreich erweist.



Stefan Brunnschweiler
Head of the CMS Corporate/M&A Group

Methodik

Die Studie umfasst Vertragsabschlüsse, die entweder als Share Deal oder als Asset Deal strukturiert waren. Dies beinhaltet auch solche Transaktionen, bei denen der Verkäufer weniger als 100 % des Kapitals der Zielgesellschaft hielt, sofern dies die gesamte Beteiligung des Verkäufers an der Gesellschaft darstellte. In der Studie wurden auch Immobilientransaktionen berücksichtigt, die den Verkauf oder die Akquisition nicht nur eines Grundstücks, sondern eines operativen Unternehmens betrafen, wie z. B. eines Hotels, Krankenhauses, Einkaufszentrums oder eines ähnlichen Unternehmens. Transaktionen innerhalb einer Unternehmensgruppe wurden nicht in die Studie aufgenommen. Zu Vergleichszwecken wurden die Daten vier europäischen Regionen zugeordnet. Die Staaten wurden folgendermaßen auf die verschiedenen Regionen aufgeteilt:

- Benelux: Belgien, Niederlande und Luxemburg
- Mittel- und Osteuropa (MOE): Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Serbien, Tschechische Republik, Ukraine und Ungarn
- Deutschsprachige Länder: Deutschland, Österreich, Schweiz
- Südeuropa: Italien, Portugal und Spanien

Frankreich und das Vereinigte Königreich werden jeweils als eigenständige Kategorie dargestellt.

Die in die Studie aufgenommenen Transaktionen umfassen folgende Branchen:

- Banking & Finance
- Hotel & Freizeit
- Energiewirtschaft
- Konsumgüter
- Technologie, Medien & Kommunikation
- Infrastruktur & Projekte
- Lifesciences (pharmazeutische, medizinische und biotechnische Produkte)
- Immobilien & Bauwesen
- Industrie
- Sonstige Unternehmensdienstleistungen

Vergleichsdaten aus den USA wurden der „2015 Private Target Mergers & Acquisitions Deal Points Study“ entnommen, die vom Mergers & Acquisitions Market Trends Subcommittee des Mergers & Acquisitions Committee erstellt wurde, das im Bereich Wirtschaftsrecht der amerikanischen Anwaltsvereinigung angesiedelt ist.

Ansprechpartner

CMS Belgien

Vincent Dirckx

T +32 2 74369 85

E vincent.dirckx@cms-db.com

CMS Deutschland

Maximilian Grub

T +49 711 9764 322

E maximilian.grub@cms-hs.com

Thomas Meyding

T +49 711 9764 388

E thomas.meyding@cms-hs.com

CMS Frankreich

Jean-Robert Bousquet

T +33 1 4738 5500

E jean-robert.bousquet@cms-bfl.com

CMS Italien

Pietro Cavasola

T +39 06 4781 51

E pietro.cavasola@cms-aacs.com

CMS Mittel- und Osteuropa

CMS Tschechische Republik

Helen Rodwell

T +420 2 96798 818

E helen.rodwell@cms-cmck.com

CMS Serbien

Radivoje Petrikić

T +381 11 3208 900

E radivoje.petrikic@cms-rrh.com

CMS Niederlande

Roman Tarlavski

T +31 20 3016 312

E roman.tarlavski@cms-dsb.com

CMS Österreich

Peter Huber

T +43 1 40443 1650

E peter.huber@cms-rrh.com

CMS Portugal

Francisco Almeida

T +351 21 09581 00

E francisco.almeida@cms-rpa.com

CMS Russland

Natalia Kozyrenko

T +7 495 786 4000

E natalia.kozyrenko@cmslegal.ru

Vladimir Zenin

T +7 495 786 4000

E vladimir.zenin@cmslegal.ru

CMS Schweiz

Stefan Brunnschweiler

T +41 44 285 11 11

E stefan.brunnschweiler@cms-vep.com

CMS Spanien

Carlos Peña Boada

T +34 91 4519 290

E carlos.pena@cms-asl.com

CMS Vereinigtes Königreich

Martin Mendelssohn

T +44 20 7367 2872

E martin.mendelssohn@cms-cmck.com

CMS führt M&A-Ranglisten erneut an

Auch im Jahr 2016 hat die Corporate/M&A Group von CMS wieder in ganz Europa exzellente Rankings erzielt, was die Anzahl der betreuten M&A-Transaktionen anbelangt. Mit über 300 Deals war CMS an mehr Transaktionen als jede andere Kanzlei in Europa beteiligt.

#1 in Europa
in Mittel- und Osteuropa
in Frankreich
in Deutschland*
im Vereinigten Königreich

Quelle: Bloomberg, *Bloomberg, Mergermarket und Thomson Reuters



Law . Tax

Ihr kostenloser Online-Informationsservice für juristische Fragen.

Ein Abonnement für juristische Artikel über verschiedene Themen, die Sie per E-Mail erhalten.

cms-lawnow.com



Law . Tax

Ihr Online-Dienst für juristische Publikationen.

Gründliche internationale juristische Recherchen und Informationen, die exakt auf Ihre Bedürfnisse zugeschnitten werden können.

eguides.cmslegal.com

CMS Legal Services EEIG erbringt keinerlei Mandantenleistung. Derartige Leistungen werden in den jeweiligen Ländern ausschließlich von den Mitgliedssozietaeten erbracht. In bestimmten Fällen dient CMS als Marken- oder Firmenname einzelner beziehungsweise aller Mitgliedssozietaeten oder deren Büros oder bezieht sich auf diese. CMS Legal Services EEIG und deren Mitgliedssozietaeten sind rechtlich eigenständig und unabhängig. Zwischen ihnen besteht keine Beziehung in Form von Mutter- und Tochtergesellschaften beziehungsweise keine Vertreter-, Partner- oder Joint-Venture-Beziehung. Keine Angabe in diesem Dokument ist so auszulegen, dass eine solche Beziehung besteht. Keine Mitgliedssozietaet ist dazu berechtigt, im Namen von CMS Legal Services EEIG oder einer anderen Mitgliedssozietaet unmittelbar oder mittelbar oder in jeglicher anderen Form Verpflichtungen einzugehen.

CMS-Büros und verbundene Büros:

Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Funchal, Genf, Glasgow, Hamburg, Hongkong, Istanbul, Kiew, Köln, Leipzig, Lima, Lissabon, Ljubljana, London, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Manchester, Maskat, Medellin, Mexiko-Stadt, Moskau, München, Paris, Peking, Podgorica, Prag, Reading, Rio de Janeiro, Rom, Santiago de Chile, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sheffield, Singapur, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Teheran, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

cms.law