

PRESSEMITTEILUNG

CMS Reich-Rohrwig Hainz
Rechtsanwälte GmbH
Gauermannsgasse 2
1010 Wien

T +43 1 40443-4000
F +43 1 40443-94000
E presse@cms-rrh.com
www.cms-rrh.com

Datum	24. März 2015
Seite(n)	3
Betreff	CMS M&A-Studie 2015

CMS M&A-Studie 2015:

Verkäufer bauen ihre Verhandlungsposition im europäischen Transaktionsmarkt aus

Die Verteilung von Risiken in der Vertragsgestaltung von Fusionen und Übernahmen in Europa tendiert wieder zugunsten der Verkäuferseite. Wer ein Unternehmen veräußern will, kann seine Positionen deutlich besser durchsetzen, lautet das Fazit der CMS European M&A Study 2015.

So gelang es den Verkäufern im vergangenen Jahr häufiger, niedrige Haftungshöchstgrenzen* (Liability Caps, *siehe auch Glossar im Anhang*) für die Verletzung von Gewährleistungen durchzusetzen als noch im Vorjahr. Auch setzten Gewährleistungsansprüche der Käufer öfter das Überschreiten bestimmter Schwellenwerte voraus (De minimis*- und Basket*-Klauseln).

Für die Studie hat CMS Kanzlei 2.414 Transaktionen von nicht börsennotierten Unternehmen, die CMS in den Jahren 2007 bis 2014 betreut hat, nach einheitlichen Kriterien, für verschiedene Branchen und europäischen Regionen ausgewertet. Allein 346 Transaktionen entfielen dabei auf das Jahr 2014.

"Wir verfügen damit über einen einzigartigen Markteinblick, auch betreffend die regionalen und branchenspezifischen Besonderheiten bei der Vertragsgestaltung", sagt Peter Huber, Managing Partner und Leiter des Transaktions-Teams bei CMS in Wien. "Im vergangenen Jahr haben wir so viele und so großvolumige Transaktionen gesehen wie bis kurz vor Ausbruch der Finanzkrise nicht mehr. Derzeit spricht alles dafür, dass diese Entwicklung anhält."

Das höhere Aktivitätsniveau spielt den Verkäufern in die Hände: Neben geringeren Haftungshöchstgrenzen, De minimis- und Basket-Klauseln spricht auch die Zunahme verschiedener anderer für Verkäufer günstiger Regelungen für einen derzeit verkäuferfreundlichen Markt. So wurden 2014 Gewährleistungsversicherungen (W&I Insurances*) als traditionell verkäuferfreundlicher Mechanismus und Locked-Box*-Klauseln zur Kaufpreisfestlegung auf Basis der letztverfügbaren geprüften Jahresabschlüsse wesentlich häufiger in Verträge aufgenommen. "Hinzu kommt, dass MAC*-Klauseln mit Rücktrittsrecht für den Käufer und Wettbewerbsverbote* relativ selten genutzt werden. Zudem vereinbaren die Parteien kürzere Verjährungsfristen für Garantieansprüche", so Huber.

Nach wie vor lassen sich regionale Unterschiede in Unternehmenskaufverträgen feststellen.

In den deutschsprachigen Ländern gab es den niedrigsten Wert bei kurzen Verjährungsfristen (nur 14 Prozent vereinbaren Zeiträume von bis zu zwölf Monaten), Earn outs wurden mit 22 Prozent weiterhin häufig angewendet. Locked-Box-Klauseln stiegen von 46 Prozent in 2013 auf 53 Prozent an, Baskets gingen zurück von 64 auf 63 Prozent und De minimis steigerten sich von 60 Prozent im Schnitt der vorausgehenden sieben Jahre auf 67 Prozent.

"Bei Transaktionen in Mittel- und Osteuropa nahm die Verwendung von MAC*-Klauseln mit Rücktrittsrecht für den Käufer zwischen Vertragsunterzeichnung und Vollzug der Transaktion im vergangenen Jahr erneut zu", erläutert Johannes Trenkwalder, M&A-Partner in Wien und Leiter von CMS Kiew, "der Anteil der Deals mit einer solchen Klausel lag bei 38 Prozent. In den

Vertrauliche Anwaltskorrespondenz – privileged and confidential

Die Liste der Geschäftsführer und Rechtsanwälte von CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH ist auf unserer Homepage unter www.cms-rrh.com/disclaimer einzusehen. CMS Reich-Rohrwig Hainz ist Mitglied von CMS, dem Verbund europäischer Anwaltssozietäten. In bestimmten Fällen dient CMS als Marken- oder Firmenname einzelner beziehungsweise aller Mitgliedssozietäten. Weitere Informationen finden Sie unter www.cmslegal.com.

CMS-Büros und verbundene Büros: Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Genf, Glasgow, Hamburg, Istanbul, Kiew, Köln, Leipzig, Lissabon, Ljubljana, London, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Maskat, Mexiko-Stadt, Moskau, München, Paris, Peking, Podgorica, Prag, Rio de Janeiro, Rom, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

deutschsprachigen Ländern findet sich eine MAC-Klausel lediglich in zehn Prozent der abgeschlossenen Verträge. "

Auch bestehen in der Vertragspraxis weiterhin deutliche Unterschiede zwischen Europa und den USA, insbesondere was die Vereinbarung von Kaufpreisanpassungsklauseln* angeht – ihr Anteil lag in den Vereinigten Staaten bei 85 Prozent, in Europa bei nur 45 Prozent. "Der europäische Anteil könnte jedoch im laufenden Jahr noch zunehmen, da Währungsrisiken sicher wieder stärker vertraglich abgesichert werden", prognostiziert Alexander Rakosi, Partner im Transaktions-Team von CMS Wien, der auch über mehrere Jahre an M&A-Beratungspraxis bei einer namhaften amerikanischen Wirtschaftskanzlei verfügt. "Die überraschende Entkopplung des Schweizer Franken vom Euro im Januar 2015 und die weitere Entwicklung des Euro im wirtschaftlichen wie politischen Umfeld tragen hier voraussichtlich wesentlich dazu bei." Nach der diesjährigen Studie hat die Anzahl an Deals mit Mechanismen zur Kaufpreisanpassung im Jahr 2014 gegenüber 2013 leicht zugenommen, obwohl der Trend mehrere Jahre in die entgegengesetzte Richtung gewiesen hatte.

Weitere wichtige Ergebnisse der CMS European M&A Study 2015:

- Der Anteil an Verträgen mit einer Haftungshöchstgrenze von mehr als 50 Prozent für Verkäufer war vor allem in Frankreich und den Benelux-Ländern, gemessen am europäischen Durchschnitt, relativ gering (26 beziehungsweise 29 Prozent), während er in Großbritannien käuferfreundlich bei 61 Prozent lag.
- Locked-Box*-Klauseln, bei denen der Kaufpreis meist basierend auf den letzten verfügbaren geprüften Jahresabschlüssen festgelegt wird, haben 2014 deutlich zugenommen – vor allem in Südeuropa und Frankreich (jeweils um mehr als 20 Prozentpunkte).
- Die Verwendung von Earn out*-Regelungen, bei denen der endgültige Kaufpreis von der Entwicklung des Zielunternehmens abhängig ist, hat im vergangenen Jahr deutlich zugenommen. Während in 2013 noch 14 Prozent aller ausgewerteten Transaktionen eine solche Regelung enthielten, stieg der Wert in 2014 auf 19 Prozent an. In Benelux, Frankreich und Deutschland befindet sich die Zahl der Transaktionen damit auf ähnlichem Niveau wie in den USA (25 Prozent). Die festgelegte Länge der Zeiträume von Earn outs konzentrierte sich bei 57 Prozent der Deals auf eine Periode von zwölf bis 24 Monate; im Jahr 2013 lag der Wert noch bei 48 Prozent. Weiterhin dominieren Earn outs auf der Basis des Ergebnisses vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA), doch haben umsatzorientierte Kriterien hinzugewonnen (31 Prozent gegenüber 21 Prozent in 2013). Der Anteil rein gewinnabhängiger Earn outs ging auf sechs Prozent zurück.
- In nahezu allen Regionen waren De minimis*-Bestimmungen – bei deren Unterschreiten der Käufer keine Gewährleistungsansprüche geltend machen kann – ein gängiges Mittel der Vertragsgestaltung. Der Trend aus den Vorjahren setzte sich damit fort.
- Die Vertragspartner vereinbarten erneut häufiger Basket*-Regelungen, die über die De minimis-Schwellen hinaus den Verkäufer vor Bagatellansprüchen schützen. Der Anteil lag nun bei 69 Prozent. In Europa wird dazu meist geregelt, dass bei Überschreiten eines bestimmten Schwellenwerts der gesamte Schaden erstattungsfähig ist, während in den USA nur der diesen Schwellenwert übersteigende Schadensbetrag ersatzpflichtig wird.
- Während in den vorausgegangenen sieben Jahren im Schnitt 39 Prozent der Käufer Wert auf Absicherungen für Garantieansprüche* (wie etwa Bankgarantien) gelegt hatten, liegt dieser Anteil 2014 nur noch bei 29 Prozent.

Die komplette Studie ist für Journalisten auf Anfrage erhältlich.

**Der Glossar steht Ihnen unter xxxxx zum Download zur Verfügung.*

- ENDE -

Kontakt:

Mag. Kristijana Lastro

Head of Marketing & Communications

T +43 1 40443 4000

E kristijana.lastro@cms-rrh.com

Diese sowie weitere Pressemitteilungen stehen Ihnen auf unserer Homepage unter www.cms-rrh.com zum Download zur Verfügung.



CMS Reich-Rohrwig Hainz bloggt! Aktuelles, Relevantes und Interessantes aus über 20 Fachbereichen finden Sie unter <http://blog.cms-rrh.com>

Über CMS Reich-Rohrwig Hainz

CMS Reich-Rohrwig Hainz ist eine der führenden Rechtsanwaltssozialitäten in Österreich und Südosteuropa. Unsere Anwälte und Steuerexperten sind durch ihre Spezialisierung in der Lage, Klienten effizient und auf höchstem Niveau zu beraten. Dies sowohl fachlich als auch mit branchenspezifischem Know-how. Die Schwerpunkte unserer spezialisierten Teams mit international erfahrenen Juristen liegen in den Bereichen M&A, Banking & Finance, Real Estate, Baurecht, Steuerrecht, Arbeitsrecht, IP- und IT-Recht sowie Vergaberecht. Dabei erarbeiten wir für Sie sowohl juristisch fundierte als auch - unter Bedachtnahme auf Ihre kommerziellen Ziele - pragmatische Lösungen, die den wirtschaftlichen Erfordernissen Ihres Unternehmens bestmöglich entsprechen. Wir haben eigene Büros in Wien, Belgrad, Bratislava, Brüssel, Istanbul, Kiew, Ljubljana, Podgorica, Sarajewo, Sofia und Zagreb. Gemeinsam mit unseren zehn CMS Partnerkanzleien bieten wir unseren Klienten ein Team von mehr als 600 erfahrenen Spezialisten in 15 Büros in der CEE/SEE-Region. www.cms-rrh.com

Über CMS

Im Jahr 1999 gegründet ist CMS gemessen an der Anzahl der Rechtsanwälte heute eine der zehn führenden internationalen Kanzleien und die größte Kanzlei in Europa (Am Law 2013 Global 100) mit einem breiten Angebot an spezialisierter Beratung. Mit mehr als 3.000 Rechtsanwälten und 59 Büros in 33 Ländern verfügt CMS über eine langjährige lokale sowie auch grenzübergreifende Expertise. Zu den CMS Mandanten gehören etliche der in den Listen Fortune 500 und FT European 500 vertretenen Unternehmen sowie die Mehrheit der DAX-30-Unternehmen.

Die breitgefächerte Expertise von CMS erstreckt sich auf insgesamt 18 Branchen und Fachbereiche, darunter Arbeitsrecht, Banking & Finance, Commercial, Dispute Resolution, Energiewirtschaft, Gesellschaftsrecht, Gewerblicher Rechtsschutz, Kartellrecht, Lifesciences, Real Estate, Steuerrecht sowie TMT (Technologie, Medien & Telekommunikation).

Weitere Informationen finden Sie unter www.cmslegal.com.