DEUTSCHLAND

CMS European M&A Study 2022: Europäische M&A-Transaktionen wieder auf Vor-Pandemie-Niveau / Rückkehr zu Vor-Krisen-Vertragsstandards für Verkäufer und Käufer

PRESSEMITTEILUNGEN · 23 MÄR 2022

Frankfurt/Main – Im Jahr 2021 erlebte Europa einen M&A-Boom, der durch eine Rückkehr zum Vor-Pandemie-Niveau und durch die Wiederaufnahme des normalen Transaktionsverhaltens bei der Mehrheit der Transaktionen gekennzeichnet war. Dies geht aus der jüngsten jährlich erscheinenden European M&A Study der internationalen Wirtschaftskanzlei CMS hervor.

Die mehrjährige Analyse der grundlegenden Regelungen, die in M&A-Verträgen getroffen werden, ist die umfassendste dieser Art und basiert auf einer hauseigenen Datenbank der Kanzlei CMS, in der mehr als 5.000 Transaktionen erfasst sind. In dieser nunmehr 14. Ausgabe der Studie sind knapp 500 Deals hinzugekommen, bei denen CMS europaweit beratend tätig war – so viele Deals wie noch nie in einem einzigen Jahr, was den derzeitigen M&A-Boom widerspiegelt.

Die CMS-Studie zeigt, dass bei den meisten Transaktionen vertragliche Regelungsstandards, wie sie vor der Pandemie vereinbart wurden, zum Einsatz kamen. Dabei waren ein höherer Anteil von Transaktionen mit Earn-out-Regelung sowie eine Bewegung hin zu wieder mehr verkäuferfreundlichen Regelungen zu verzeichnen. Insbesondere die Regelungen zur Risikoverteilung zwischen Verkäufer und Käufer folgten wieder mehr den Standards, wie sie sich vor der Pandemie herausgebildet hatten.

Aus der CMS European M&A Study geht hervor, dass das Transaktionsgeschehen nach wie vor überwiegend von Käufern angetrieben wird, die neue Märkte erschließen wollen (43 Prozent). Bei über einem Drittel (36 Prozent) der Deals geht es um den Erwerb von Know-how oder eine Acqui-hire-Transaktion. Außerdem nahmen gegenüber 2020 die Transaktionen, die den Erwerb eines Konkurrenten zum Gegenstand hatten, um zehn Prozentpunkte von 22 Prozent auf 32 Prozent zu.

Dr. Maximilian Grub, Partner im Bereich Corporate/M&A bei CMS Deutschland , kommentiert:

„Die diesjährige M&A Studie zeigt, dass sich der M&A-Markt wieder auf das Vor-Krisen-Niveau zurückbewegt. Mit Blick auf den deutschen Markt sticht insbesondere ein weiter zunehmender Trend zu W&I-Versicherungen bei Transaktionen hervor. Fast die Hälfte aller größeren Transaktionen wird so gegenüber Risiken abgesichert."

Louise Wallace, Leiterin der CMS Corporate/M&A Group , erklärt: „Als Kanzlei berichten wir von über 90 zusätzlichen Deals im Vergleich zu 2020. Das entspricht einem rekordverdächtigen Anstieg der Abschlüsse um 22 Prozent im Jahresvergleich."

„Die Ergebnisse lassen vermuten, dass wir bezüglich der künftigen Entwicklung der Abschlüsse in Europa optimistisch sein dürfen. In vielerlei Hinsicht ‚normalisierte' sich die Situation 2021 wieder. Die vertraglichen Regelungen entwickelten sich wie gewohnt und das Vertrauen der Wirtschaft und der Anleger nahm wieder zu. Wir werden aber abwarten müssen, ob sich diese robuste Entwicklung der M&A-Transaktionen angesichts der Invasion in der Ukraine im Jahr 2022 fortsetzt", so Wallace weiter.

Stefan Brunnschweiler, Co-Leiter der CMS Corporate/M&A Group , ergänzt: „Diese Studie beschreibt ein turbulentes Jahr für M&A, wobei sich der Markt auf spektakuläre Weise vom starken Einbruch in der ersten Phase der Corona-Pandemie erholt hat. Natürlich gibt es immer noch Risiken und Unwägbarkeiten, insbesondere im aktuellen politischen Umfeld. Wir sind jedoch zuversichtlich, dass sich die M&A-Aktivitäten weiterhin gut entwickeln und das globale Unternehmenswachstum beschleunigen werden."

Zu den Anzeichen für eine Rückkehr zum Status quo von vor der Pandemie zählen beispielsweise:

- **Deutliche Zunahme von Earn-out-Strukturen** – Der Anteil von Transaktionen mit einem Earn-out nahm zwischen 2020 und 2021 stark um fünf Prozentpunkte von 21 Prozent auf 26 Prozent zu. Dies deutet auf einen Trend hin, Unsicherheiten in der Bewertung des Zielunternehmens durch entsprechende Earn-out-Regelungen zu begegnen.
- **Abschlüsse mit Kaufpreisanpassung kehren zum Vor-Pandemie-Niveau zurück** – Der Anteil der Transaktionen mit Kaufpreisanpassung zwischen Signing und Closing stieg wieder auf 47 Prozent, was knapp über dem 2010–2020 gemessenen Durchschnittswert von 45 Prozent liegt.
- **Kürzere Verjährungsfristen** – Bei zwei Dritteln der 2021 abgeschlossenen Transaktionen betrug die Verjährungsfrist verhältnismäßig kurze 12–24 Monate. Dies bedeutet einen Trendwechsel im Vergleich zum Jahr 2020, in dem der Anteil von Transaktionen mit längeren Verjährungsfristen größer war.
- **Die Höhe der De-minimis- und Basket-Regelung kehrt wieder zum Marktstandard zurück** – Eine Regelung dieser Art kommt bei den meisten Transaktionen (74 Prozent beziehungsweise 67 Prozent) vor.
- **Anstieg der Haftungshöchstgrenzen** – Die Höhe der Haftungshöchstgrenzen von weniger als 50 Prozent des Kaufpreises stieg 2021 deutlich an. Der Anteil der Deals, bei denen die Haftungshöchstgrenze dem Kaufpreis entsprach, betrug weiterhin 30 Prozent. Allerdings nahmen jene mit einer Haftungshöchstgrenze von weniger als zehn Prozent gegenüber 2020 (16 Prozent) deutlich auf 22 Prozent zu.
- **Transaktionen mit Locked-Box-Regelungen** – Es wurde eine deutliche Zunahme des Locked-Box-Mechanismus bei Transaktionen ohne Kaufpreisanpassung (59 Prozent im Jahr 2021 gegenüber 51 Prozent im Jahr 2020) festgestellt.

Weitere wichtige Ergebnisse:

- **Stabiler Einsatz von Warranty-&-Indemnity-Versicherungen (W&I-Versicherungen)** – Die Beliebtheit von W&I-Versicherungen nahm – über alle Transaktionsgrößen hinweg – zwischen 2020 und 2021 von 17 Prozent auf 19 Prozent leicht zu, wobei bei Transaktionen über 100 Millionen Euro

Transaktionsvolumen nahezu die Hälfte aller Deals mit Warranty-&-Indemnity-Policen versichert wird.
- **Schiedsverfahren als Streitbeilegungsmechanismus** – Anhaltende Anwendung von Schiedsklauseln bei 33 Prozent der Transaktionen, was eine Zunahme gegenüber 2020 (32 Prozent) bedeutet.

Regionale Unterschiede

Die Studie zeigt auch wesentliche Unterschiede bei der Marktpraxis zwischen den europäischen Regionen auf:

- Kaufpreisanpassungsregelungen und Abschlüsse mit Locked-Box-Regelungen bei Transaktionen ohne Kaufpreisanpassung haben in Europa wieder das Vor-Pandemie-Niveau erreicht, wobei in Südeuropa und im Vereinigten Königreich deutliche Anstiege verzeichnet wurden.
- Die Verwendung von Baskets auf „First-Dollar“-Basis in Europa konvergiert allmählich, wobei in Frankreich und Südeuropa jeweils deutliche Zunahmen verzeichnet wurden.
- Die insgesamt festzustellende Zunahme der Transaktionen mit Haftungshöchstgrenzen von unter 50 Prozent des Kaufpreises spiegelte sich in einer Reduzierung der höheren Haftungshöchstgrenzen im Vereinigten Königreich und Südeuropa wider.
- Verjährungsfristen für Gewährleistungsansprüche von mehr als 24 Monaten kommen vor allem in den MOE-Ländern, in Frankreich und Südeuropa vor.
- W&I-Versicherungen sind in den Benelux-Ländern, den deutschsprachigen Ländern und im Vereinigten Königreich deutlich beliebter geworden, werden aber in Frankreich und Südeuropa weiterhin selten eingesetzt.
- Das "Full Disclosure Konzept", das heißt die Offenlegung des gesamten Datenraums gegen die Garantien, wird nach wie vor in Frankreich und Südeuropa nur selten vereinbart.
- Die Anwendung von MAC-Klauseln ist im Vereinigten Königreich, den deutschsprachigen Ländern und den Benelux-Ländern selten, bleibt jedoch in MOE, den nordischen Ländern und Südeuropa auf einem hohen Niveau.

CMS hat auch Unterschiede zwischen Europa und den USA analysiert, wobei bestehende Unterschiede bei den Marktusancen nach wie vor gegeben sind. Dazu gehört unter anderem die Kaufpreisanpassung bei höheren Volumina bei US-Deals sowie eine größere Beliebtheit von Earn-out-Regelungen, in Europa (26 Prozent aller Deals) im Vergleich zu den USA (20 Prozent).

Über die Studie:

Die CMS European M&A Study 2022 gewährt Einblicke in rechtliche Regelungen von Fusions- und Übernahmeverträgen (M&A-Verträgen). Dabei werden innereuropäische Vergleiche sowie Vergleiche mit den USA gezogen und relevante Marktentwicklungen aufgezeigt. CMS analysiert dazu nicht öffentlich zugängliche M&A-Transaktionsverträge über einen Zeitraum von 2007 bis 2021, die sich auf nicht börsennotierte öffentliche und private Unternehmen in Europa beziehen. Von den 5.506 von CMS begleiteten Transaktionen, die im Rahmen der Studie ausgewertet wurden, stammen 489 aus dem Jahr 2021 und 5.017 aus dem Zeitraum 2010 bis 2020.

Herunterladen

ATTACHMENT

CMS M&A Study 2022 | Press Release

Herunterladen

Hauptkontakt

Louise Wallace
London
Partnerin / Partner

Stefan Brunnschweiler, LL.M.
Zürich
Managing Partner
Co-Leiter Gesellschaftsrecht/M&A

Press Contacts

Julia Baumeister
Düsseldorf
Senior Manager PR & Communications

Martina Courth
Köln
Manager PR & Communications

CORPORATE / M&A | MERGERS & ACQUISITIONS